

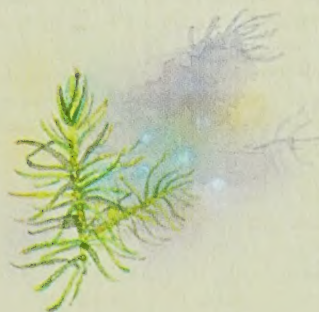
AR42



DONOHUE INC.

1980
Annual Report

Ted / Lile



DONOHUE INC.

Directors

Michel Besson
President and Chief Executive Officer
CertainTeed Corporation
Valley Forge, Pa U.S.A.

Pierre Chancel
President and General Manager
La Cellulose du Pin, Paris, France

Roger Charbonneau, C.A.*
President
Laboratoires Anglo-French Ltée, Montréal

Brock F. Clarke, Q.C.
Partner
Ogilvy, Renault, Montréal

John N. Cole
Financial Consultant, Montréal

Gilles Lachance*
Vice-President
Société générale de financement du Québec
Montréal

Pierre Martin
Associate Secretary General
Executive Council
Gouvernement du Québec, Québec

Jacques Paquin*†
Senior Vice-President
Société générale de financement du Québec
Montréal

Jean Reymond*
Secretary General
La Cellulose du Pin, Paris, France

Lucien G. Rolland*†
President and Chief Executive Officer
Rolland inc., Montréal

Jean-Paul Tardif†
President
Groupe Prêt et Revenu, Québec

Edward P. Walsh*
President and Chief Executive Officer
Donohue Inc., Québec

* Member of the Executive Committee

† Member of the Audit Committee

Honorary Members of the Board

Jean-Claude Arnaud
Mark Donohue

Officers

Jacques Paquin
Chairman of the Board

Edward P. Walsh
President and Chief Executive Officer

Gérald Drouin
Vice-President Administration and Planning

J. André Fortin
Vice-President Woodlands

Germain P. Lecours
Vice-President Finance and Treasurer

Adrien R. Léger
Vice-President Customer Services

André P. Marcoux
Senior Vice-President

Jacques Massicotte
Vice-President and Secretary

Maureen Gurrie
Assistant Secretary

Auditors

Samson, Bélair & Associés

**Transfer Agents
and Registrars**
Trust Général du Canada, Montréal
Montréal Trust
Toronto, Calgary and Vancouver

Head Office
500 Grande Allée East
Québec (Québec) G1R 2J7

Mills

Newsprint — Clermont

Kraft pulp — St-Félicien

Lumber — St-Thomas Didyme

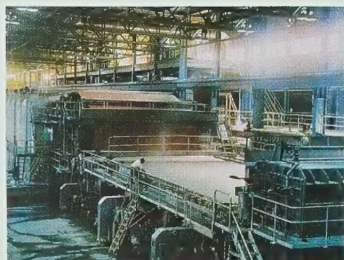
— Girardville

— Normandin

— Parc Chibougamau

Annual General Meeting

The Annual General Meeting of the Shareholders will be held Wednesday, April 29, 1981 at 12:00 noon, in the Salle Laurentienne, on the ground floor of the Édifice La Laurentienne, 500 Grande Allée East, Québec, Québec.



New paper machine "La Charlevoix" at Clermont in 1969

Contents

	Page
Highlights	1
To shareholders and employees	2
Review of operations	4
Consolidated financial statements	8
Historical review	16

Highlights

Donohue Inc. and subsidiary companies

Financial Summary	1980	1979
Earnings (thousands of dollars)		
Net sales	\$ 272 455	\$ 176 528
Earnings for the year	26 028	13 673
Earnings per common share		
• basic	\$ 14.30	\$ 7.42
• fully diluted	5.72	2.97
Dividend per common share	1.20	1.00
Financial position at year end (thousands of dollars)		
Working capital	\$ 114 128	\$ 91 200
Total assets	422 094	354 540
Long term debt	182 745	184 267
Minority shareholders' interest	63 307	41 164
Shareholders' equity	105 696	82 334
Book value per common share		
• basic	\$ 41.18	\$ 28.04
• fully diluted	22.48	17.22
Statistics		
Production		
Newsprint (metric tons)	229 100	127 800
Kraft pulp (metric tons)	265 200	229 600
Lumber (thousand foot board measure)	151 800	125 000
Shares outstanding		
Common	1 800 000	1 800 000
6 ¼% Cumulative Redeemable Preferred	182 300	194 200
Convertible Preferred	2 700 000	2 700 000



To shareholders and employees

It is particularly satisfying to be able to report the rapid and successful expansion of the Company together with record results, especially during a period when stagnation seems to be the trend. Consolidated net earnings for the year 1980 reached an all-time high of \$26 028 000 or \$14.30 per common share up from \$13 673 000 or \$7.42 per common share in 1979. After the 31st December 1981, preferred shares issued in 1976 become convertible into common shares which will increase the number of common shares from 1 800 000 to 4 500 000. If applied to previous years this conversion would have diluted the earnings per share to \$5.72 in 1980 and \$2.97 in 1979.

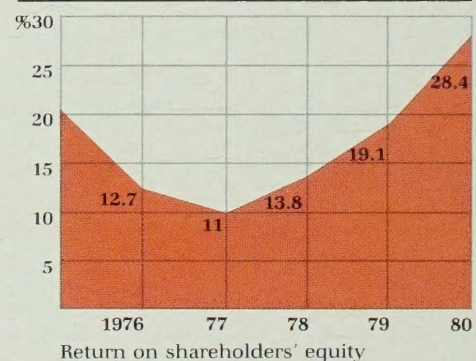
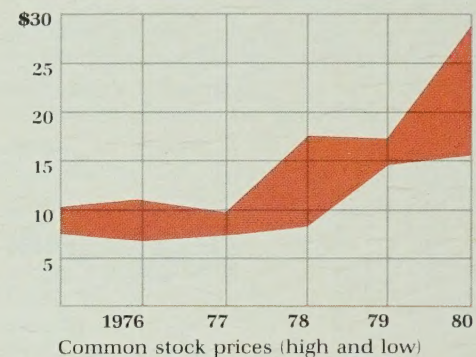
Dividends on common shares amounted to \$1.20 per share in 1980 as compared to \$1.00 in 1979. It is interesting to note that since 1946, when the Company went public, dividends have been paid every year. Consolidated net sales for the year amounted to \$272 455 000 and net earnings when expressed as a percentage of net sales amounted to 9.6% in 1980 compared to 7.8% in 1979.

These improved results were due to strong markets for kraft pulp and newsprint throughout the year. Moreover, favourable exchange rates accounted for nearly half of the earnings realized in 1980.

The best way to illustrate the growth of your Company and its subsidiaries is to compare the following achievements over the past ten years:

- production of newsprint increased from 108 000 to 230 000 metric tons per year
- three sawmills were purchased in the Lac St-Jean area and produced 152 000 000 foot board measure of lumber in 1980
- a new kraft pulp mill was completed in 1978 and during 1980 production totalled 265 000 metric tons
- net sales showed a sharp increase from \$25 000 000 to \$272 000 000 and earnings followed the same trend, increasing from \$2 000 000 to \$26 000 000
- lastly, total employees increased from 1 040 to 2 830

These accomplishments have been reflected in a higher stock market value of the Company's common shares and a marked improvement in the return on shareholders' equity.



Moreover, our activities will continue to grow as a new newsprint mill is presently under construction at Amos, Québec. This mill which is to be completed during March 1982 will have a production capacity of 159 000 metric tons of newsprint. Financing required for this project totalling \$190 000 000 has been obtained through a bank loan of \$108 000 000, shareholders' equity of \$41 000 000 and government grants for an equal amount. Your Company has agreed to subscribe 51% of the equity, being an amount of \$20 910 000.



New sulphite mill at Clermont in 1971

Growth

In addition, Donohue Inc. has acquired a 49% interest in J.E. Therrien Inc., a sawmill of Normick Perron Inc. This association with an important lumber manufacturer in the Amos area will guarantee a supply of wood chips to the newsprint mill. When all these transactions are completed your Company will have made an equity investment of \$29 730 000 in this region.

Long term sales contracts for the production of this mill have also been signed with existing and new customers.

Finally, a consideration that should not be disregarded when reviewing this expansion, is the fact that this new source of newsprint production, on the one hand will enable more flexibility in supplying customers, and on the other will allow the conversion of one of the paper machines at Clermont to specialty papers.

Board of Directors

During the past year, Messrs. Pierre Chancel, President and General Manager of La Cellulose du Pin and Gilles Lachance, Vice-President of Société générale de financement du Québec, were elected to the Board of Directors of the Company. They replace Messrs. Robert Cahiza and Percy Auger whose faithful services and valuable advice during their many years with the Company have been greatly appreciated.

Outlook

This review of the successful expansion and of the good results obtained by your Company to date must not, however, detract from planning to meet the conditions under which your Company will be obliged to operate in the future. Generally speaking, economic predictions in the United States and Europe do not foresee growth for the industry this year but rather the adverse effects of economic and monetary measures employed to reduce inflation. Despite major investments to modernize facilities, production costs in our industry will continue to rise, notably with regard to manpower, energy and materials.

In general the Canadian pulp and paper industry enjoyed another good year in 1980 in spite of a slowdown in the U.S. economy in the middle of the year. Demand for newsprint continues to be firm and the price per metric ton was increased by U.S. \$30 to U.S. \$470 at the beginning of 1981. More favourable economic conditions are expected in the U.S. later this year and the growth in newsprint consumption for the next five years should be at a rate of 3.5% per year. By 1985, U.S. newsprint consumption should reach 11.7 million metric tons.

The demand for high quality northern pulp such as produced at the St-Félicien mill was firm throughout 1980 and continues to be so in the first quarter of 1981. It is expected that the demand for high quality pulp will continue to increase substantially in the years ahead. Prices for bleached kraft pulp have been unchanged since April 1980 when the slowdown in the U.S. and European economies began.

Lumber demand and prices which were depressed in 1980, continue to be in the doldrums this year. Some improvement is expected during the second half of 1981 providing there is a decrease in mortgage rates. In fact an important pent-up demand for new housing exists and a bullish outlook is predicted for lumber in the years ahead.

Capital investments will continue to be one of our priorities in 1981.

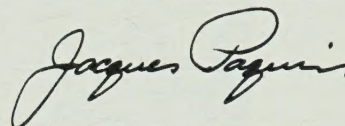
Major improvements will be undertaken to diminish the impact of the expected rise in production

costs and to meet commitments resulting from the expansion of our activities. An amount of approximately \$30 000 000 has been budgeted for this purpose of which 15% will be used to build access roads in the woodlands, 20% to improve productivity, 42% to modernize the mills, and the remainder, i.e. 23%, to conserve energy and to protect the environment.

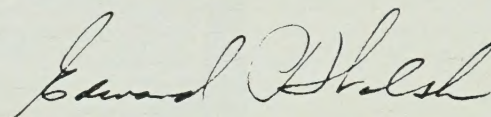
Everything considered, 1980 has been a very good year for your Company. The achievements realized over the last few years not only helped to diversify the operations of your Company, but also to establish a more solid base for future expansion.

Your Directors wish to express their sincere appreciation to all those who have contributed to the present successful year and to the growth of the Company.

On behalf of the Board



Jacques Paquin
Chairman of the Board



Edward P. Walsh
President and Chief Executive Officer
Québec, February 17, 1981



Review of operations

Consolidated financial position

In 1980 record high sales and earnings have been reached by your Company. Net earnings for the year were \$26 028 000 or \$14.30 per common share compared to \$13 673 000 or \$7.42 per common share in 1979. After the 31st of December 1981, the preferred shares issued in 1976 will become convertible, in which case the number of common shares could total 4.5 million. Net earnings on a fully diluted basis amounted to \$5.72 per share compared to \$2.97 in 1979.

These favourable results can be attributed to several factors such as increased shipments, a good operating rate, strong markets for our major products and a higher exchange rate on U.S. dollar transactions.



Net sales were \$272 455 000 compared to \$176 528 000 in 1979. Strong demand for kraft pulp and newsprint together with improved prices contributed to the excellent growth in sales. However, on the other hand, lumber sales were rather weak following the trend in market conditions. In addition, strikes in the woodlands operations caused two sawmills to shut down for some time.

Since our export sales are priced in U.S. dollars and represent more than 80% of our total sales, the exchange rate has a major bearing on our earnings.

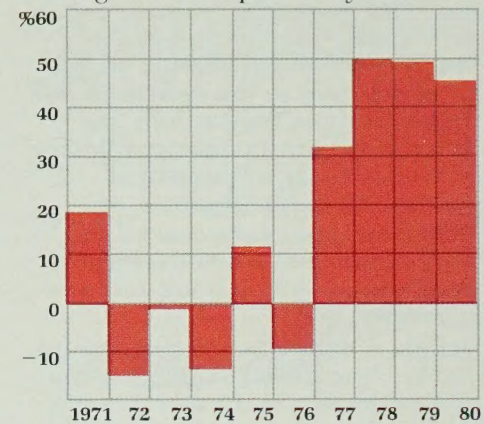
The conversion of 1980 U.S. dollar transactions into Canadian dollars contributed to increase our net sales by 13% compared to 11.5% in 1979 and increased net earnings by \$12 129 000 or \$6.74 per common share (\$2.70 fully diluted) compared to \$6 827 000 or \$3.79 per common share in 1979 (\$1.52 fully diluted).

The percentage of our net earnings which can be attributed to the conversion of U.S. dollar transactions into Canadian dollars reached 47% in 1980.



New bleached kraft pulp mill at St-Félicien in 1978

The chart below shows the relative importance of exchange to our net earnings over the past ten years:



The effect of the conversion of U.S. dollar transactions into Canadian dollars is shown as a percentage of net earnings. During the years 1972, 1974 and 1976, the U.S. dollar was worth less than the Canadian dollar.

The funds provided from operations in 1980 amounted to \$74 380 000 compared to \$41 979 000 in 1979. Working capital rose by \$22 928 000 from \$91 200 000 at the end of 1979 to \$114 128 000 as at 31st of December 1980. The year end cash position has slightly increased despite the important capital investments undertaken during the year.

Capital expenditures totalling \$40 983 000 in 1980 included the acquisition of logging equipment, the construction and improvement of camps and garages in the woodlands, the installation of an automatic sorting table and a dryer at Girardville, the replacement of two bleaching towers in the kraft mill, the purchase of major spare parts, and the ongoing installation of a steam turbo-alternator; also included were various amounts spent at Clermont to achieve better working conditions, to save energy, to modernize the mill and finally the construction in progress at Amos.

Accounting for inflation

During a continuous inflationary period, historical cost accounting used by companies is somewhat misleading. This comes primarily from the fact that fixed assets being underestimated, the corresponding depreciation is too low, and as a result, both earnings and income tax figures are higher than they would be if the replacement costs of assets were used and depreciation increased accordingly.

As a consequence of the escalating cost of fixed assets, funds required for their replacement often cannot be provided by the current cash flow. Under these circumstances it is most important to achieve a high return on investment in order to ensure both the profitability and the future of the company.

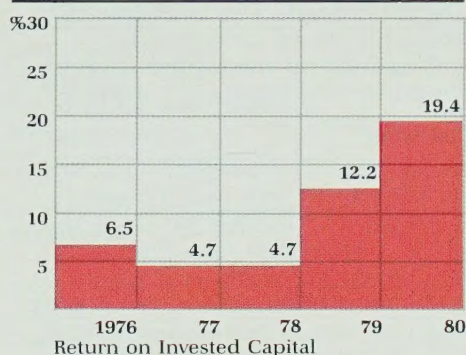
Quarter Ending	Net sales (thousands of dollars)		Earnings		Earnings per common share (after preferred dividends)			
	1980	1979	1980	1979	1980	1979	1980	1979
					basic		fully diluted	
March 31	\$ 64 323	\$ 24 952	\$ 6 663	\$ 341	\$ 3.66	\$0.15	\$1.46	\$0.06
June 30	69 153	34 236	5 931	1 880	3.25	1.00	1.31	0.40
September 30	74 373	58 325	7 299	5 459	4.02	2.99	1.60	1.19
December 31	64 606	59 015	6 135	5 993	3.37	3.28	1.35	1.32
Total	\$272 455	\$176 528	\$26 028	\$13 673	\$14.30	\$7.42	\$5.72	\$2.97

The table above shows quarterly net sales, net earnings and earnings per common share.

Financial performance

Most of our current capital expenditures are allocated or authorized on the basis of their return on investment and this return must be high enough to make up for less profitable but mandatory capital expenditures. One of the main objectives of the Company is to improve the rate of return on the capital invested to enhance the shareholders' investment.

In order to measure the performance of the Company, the return on invested capital has been computed as the percentage of Net Operating Profit After Taxes⁽¹⁾ to average Invested Capital⁽²⁾. The following chart shows the return on invested capital during the last five years. The decrease in 1977 and 1978 reflects the period during which the St-Félicien kraft pulp mill was under construction and consequently the required newly invested capital did not generate any earnings.



(1) Net Operating Profit After Taxes is the sum of:

- net earnings before extraordinary item and minority shareholders' interest
- provision for deferred income taxes
- interest expenses on an after-tax basis

(2) Invested Capital is the sum of:

- all interest bearing debts
- deferred income taxes
- minority shareholders' interest
- shareholders' equity

Woodlands operations

At Clermont, high wood inventories have caused a reduction of the usual logging activities. Consequently only 414 000 cubic metres (146 000 cunits) have been harvested, a decrease of approximately 15% if compared to a normal year.

The St-Félicien woodlands division harvested 1 106 000 cubic metres (390 500 cunits), 15% less than the previous year due to strikes that halted production in two logging areas. About 80% of harvesting is done mechanically and a greater number of logs is handled by delimber-buncher equipment.



(Review of operations • continued)

Reforestation programs continued on private lots in Charlevoix where about 65 000 seedlings were planted and in the Lac St-Jean area where an agreement with the Ministère de l'Énergie et des Ressources allowed the company to plant 148 000 seedlings in the domanial forest of Roberval-Chibougamau.

Within short distances from the Clermont mill, the Company has undertaken, on an experimental basis, to recover non-commercial hardwood and use it as hog fuel to produce steam. The corresponding reduction in oil consumption is promising and the logged-off areas could be reforested with softwood.

Lumber

Production from sawmills amounted to 152 000 000 foot board measure compared to 125 000 000 f.b.m. in 1979. A three-shift operation from the beginning of the year would have contributed to an even greater increase in production but strikes affecting the woodlands operations compelled the St-Thomas sawmill to shut down for two months and the Girardville sawmill for four months.

The new automatic sorting table installed at the Parc Chibougamau mill operated satisfactorily. A fifth dryer has been built at Girardville bringing total drying capacity to 150 000 000 f.b.m. i.e. about 75% of the output of the sawmills.

Sales in 1980 amounted to 154 000 000 foot board measure compared to 120 000 000 f.b.m. in 1979.

Newsprint

A strong market together with a good performance at the sulphite mill allowed production at the newsprint mill to reach 229 000 metric tons in 1980.

Modernization projects undertaken in 1980 included a new winder for no. 3 paper machine, a stainless steel press roll for no. 4 paper machine and the reconstruction of the groundwood mill building.

Kraft pulp

In 1980 the kraft pulp mill produced 265 000 metric tons, an increase of 15% over last year. Top performance and record levels of production have been experienced by the mill during its second year in operation. In fact the mill operated at 114% of designed capacity for the whole year.

Pulp shipments were delivered as follows: 24% to Canadian destinations, 49% to the United States and the balance to Europe.



Newsprint mill project under construction at Amos (February 1981).

Labour relations

Throughout the industry in Eastern Canada, 1980 was a year of renegotiating collective agreements. This was not an easy task.

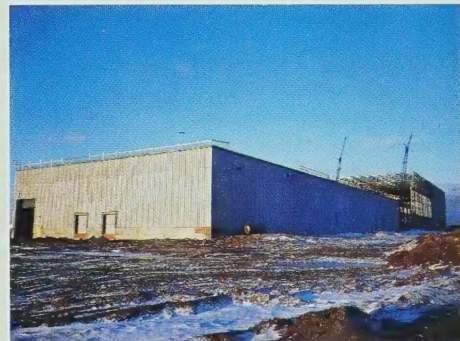
However, during the past year collective agreements for two-year periods were signed with the kraft pulp mill employees in St-Félicien, the sawmill and woodlands workers in Parc Chibougamau, the woodlands workers in St-Thomas Didyme and the newsprint mill workers and office employees in Clermont.

As far as the woodlands are concerned, the Girardville logging workers are on strike since last August and at Clermont an offer presented by the Company in December has been turned down by the Union members. Management hopes to reach an agreement soon with these two groups of forest workers.

In order to maintain the Company's ongoing human resources development program, training and refresher courses for all employees are being pursued along with personnel information meetings. Parts of these programs can be modified if need be to emphasize specific objectives such as safety performance and fire prevention.

Donohue Normick Inc.

This new subsidiary is 51% owned by the Company and was incorporated in 1979 for the purpose of building and operating a newsprint mill with an annual capacity of 159 000 metric tons at Amos, Québec.



Numerous studies and negotiations were undertaken during 1979 and 1980 to bring about the realization of this important project.

A joint venture agreement was entered into with Normick Perron Inc. of La Sarre, Québec, one of the most important lumber manufacturers of the province.

Total investment is estimated at \$190 000 000 and production start-up is set for March 1982. This project was finally made possible by a joint decision of the Federal Government to contribute \$24 600 000 and of the Québec Government to provide \$16 400 000 for a combined total subsidy of \$41 000 000.

The contract for design engineering of the mill has been awarded to SNC Cellulose Inc. and the technical know-how is being supplied from within the Company. Due to its long experience in the manufacture of newsprint, Donohue Inc. will be responsible for both the design and the construction of the paper mill as well as for the management and administration aspects. Finally sales contracts have been signed with new and present customers covering the production.

Most of the agreements needed to undertake such a project were concluded during the first six months of 1980:

- On June 30th, the Company subscribed its share of common stock in Donohue Normick Inc. and paid its 49% interest in J.E. Therrien Inc.
- A wood supply agreement has been signed with the Québec Government providing Donohue Normick Inc. with an annual fiber supply of about 700 000 cubic metres (245 000 cunits).

- The environmental and other permits required for this project have been issued by Services de Protection de l'Environnement du Québec.
- Financing arrangements have been completed including a bank loan with a consortium of Canadian banks.

Capital requirements and financing can be summarized as follows:

Investment	(millions of dollars)
Mill construction	\$ 165.0
Financing	7.7
Pre start-up expenses	10.3
Working capital	7.0
	\$ 190.0
Financing	(millions of dollars)
Equity	\$ 41.0
Grants	41.0
Bank loan	108.0
	\$ 190.0

The project also includes the purchase by the Company of a 49% interest in J.E. Therrien Inc. of Amos, a subsidiary of Normick Perron Inc. This sawmill is adjacent to the paper mill and will supply part of the wood chips required to manufacture the newsprint.

The economic impact of the project will be quite impressive. About 250 persons will be employed on a permanent basis at the mill for an annual payroll of \$10 000 000.

Approximately 800 construction jobs will be created during the building period and most of the disbursements for this project will be spent in the Province of Québec.

The most modern manufacturing processes will be used in the new mill. As a matter of fact, pulp will be furnished by a 480 ton per day thermomechanical pulp mill and the newsprint will be produced on a twin-wire Papriformer machine capable of operating at speeds of over 1 000 metres per second.

At year end, the construction was progressing smoothly. Site preparation work and foundations were



completed; the warehouse building is closed in and the erection of the steel structure of major buildings was progressing rapidly. As at December 31, 1980, 95% of the equipment had been ordered, 43% of the engineering work had been completed, commitments amounted to \$95 000 000 and costs and expenditures were within budget.



Consolidated Earnings and Retained Earnings

Donohue Inc. and subsidiary companies

	year ended December 31	
Consolidated Earnings	1980	1979
	(thousands of dollars)	
Revenues		
Net sales	\$272 455	\$176 528
Investment income	8 190	4 822
	280 645	181 350
Costs and expenses		
Cost of products sold	167 431	106 327
Selling and administrative expenses	7 159	5 507
Interest on long term debt	18 877	18 936
Depreciation	15 387	14 899
	208 854	145 669
Earnings before income taxes and minority shareholders' interest	71 791	35 681
Income taxes	31 615	14 917
	40 176	20 764
Minority shareholders' interest	14 148	7 091
Earnings for the year	\$ 26 028	\$ 13 673
Earnings per common share (after dividends on 6¼% preferred shares)		
Basic	\$ 14.30	\$ 7.42
Fully diluted (note 7)	\$ 5.72	\$ 2.97
Consolidated Retained Earnings		
Balance at beginning of year	\$ 48 146	\$ 36 585
Earnings for the year	26 028	13 673
	74 174	50 258
Dividends		
Preferred shares	297	312
Common shares	2 160	1 800
	2 457	2 112
Balance at end of year	\$ 71 717	\$ 48 146

Changes in Consolidated Financial Position

Donohue Inc. and subsidiary companies

	year ended December 31	
	1980	1979
	(thousands of dollars)	
Source of Funds		
Funds provided from operations (note 9)	\$74 380	\$41 979
Increase in minority shareholders' interest	17 150	6 364
	91 530	48 343
Application of Funds		
Additions to fixed assets	14 971	13 566
Construction in progress	26 012	—
Reduction of long term debt	1 522	1 181
Dividends to shareholders of the Company	2 457	2 112
Dividends to minority shareholders of subsidiaries	9 155	1 715
Investment in shares of an associated company	8 820	—
Increase in other investments	5 456	612
Other	209	140
	68 602	19 326
Increase in working capital	22 928	29 017
Variation of funds other than cash		
Accounts receivable	(567)	(14 196)
Inventories	2 605	(15 274)
Accounts payable and accrued expenses	2 261	(932)
Income taxes payable	2 755	2 288
	7 054	(28 114)
Increase in cash	29 982	903
Cash and term deposits at beginning of year	41 684	40 781
Cash and term deposits at end of year	\$71 666	\$41 684

Consolidated Balance Sheet

Donohue Inc. and subsidiary companies

as at December 31

Assets	1980 (thousands of dollars)	1979
Current Assets		
Cash and term deposits	\$ 71 666	\$ 41 684
Accounts receivable	25 594	25 027
Inventories (note 2)	51 861	54 466
	149 121	121 177
Investments (note 3)	32 911	18 860
Fixed Assets (note 4)	214 050	214 503
Construction in progress (newsprint mill) (note 11)	26 012	—
	\$422 094	\$354 540

On behalf of the Board



Director



Director

Liabilities and Shareholders' Equity		
	1980	1979
	(thousands of dollars)	
Current Liabilities		
Accounts payable and accrued expenses	\$ 28 413	\$ 26 502
Income taxes payable	5 293	2 538
Long term debt due within one year	1 287	937
	34 993	29 977
Long Term Debt (note 5)	182 745	184 267
Deferred Income Taxes	35 353	16 798
Minority Shareholders' Interest in Subsidiary Companies	63 307	41 164
Shareholders' Equity		
Capital stock (note 6)	33 557	33 855
Contributed surplus (note 8)	422	333
Retained earnings (note 8)	71 717	48 146
	105 696	82 334
	\$422 094	\$354 540

Notes to Consolidated Financial Statements

Donohue Inc. and subsidiary companies

as at December 31, 1980

1. Summary of significant accounting policies

Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and all subsidiaries.

Inventories

Logs, lumber, chips, kraft pulp and newsprint are valued at the lower of cost, determined on an average annual basis, and net realizable value.

Other raw materials and operating and maintenance supplies are valued at the lower of cost, using the first-in, first-out method, and replacement value.

Fixed Assets and Depreciation

Fixed assets are recorded at cost, less government grants. For major expansion projects, cost includes interest on borrowed funds as well as other indirect expenses during the construction period.

Depreciation of fixed assets is provided on a basis and at rates considered adequate to amortize the cost over the estimated useful lives of the assets.

The principal asset categories, namely buildings, production equipment and timber cutting rights, are depreciated over 20 years on a straight-line basis.

Important additions to fixed assets are depreciated when put into operation. Major expansion projects are depreciated starting in their first full year of operation.

Deferred Income Taxes

The Company follows the tax allocation method of providing for income taxes. Deferred income taxes primarily result from the taxes applicable to the difference between capital cost allowance claimed for income tax purposes and depreciation recorded for accounting purposes.

Foreign Currencies

Working capital items in foreign currencies are translated into Canadian dollars at exchange rates prevailing at the end of the year. Other asset and liability items are translated at exchange rates prevailing at the respective transaction dates.

Items, other than depreciation, affecting earnings are translated at average exchange rates for the year, resulting gains and losses being taken up in earnings.

Pensions

The Company offers contributory pension plans to its employees. The cost of current service benefits is charged to earnings as incurred and there exists no liability for past service pension costs.

2. Inventories

	1980	1979
	(thousands of dollars)	
Logs	\$33 878	\$37 555
Lumber and chips	5 920	5 134
Kraft pulp and newsprint	3 744	3 666
Other raw materials and operating and maintenance supplies	8 319	8 111
	<u>\$51 861</u>	<u>\$54 466</u>

3. Investments

	1980	1979
	(thousands of dollars)	
Funds, represented by cash and term deposits set aside:		
To complete approved capital projects	\$11 035	\$18 460
To finance construction of the newsprint mill	13 081	—
To secure the balance of purchase price of a subsidiary	200	400
	<u>24 316</u>	<u>18 860</u>
Shares of an associated company, on the equity method	8 595	—
	<u>\$32 911</u>	<u>\$18 860</u>

During the year, the Company acquired 49% of the outstanding shares of J.E. Therrien Inc. for a price of \$8 820 000. This company operates a sawmill located near Donohue Normick Inc.'s newsprint mill now under construction.

The net book value of the assets acquired amounts to \$2 912 000. The excess of the purchase price over the net book value totalling \$5 908 000, was allocated to timber cutting rights and is to be amortized from the first full year of commercial operation of Donohue Normick Inc.'s newsprint mill.

4. Fixed Assets

			1980	1979
			(thousands of dollars)	
	Cost	Accumulated depreciation	Net value	Net value
Land	\$ 797	\$ —	\$ 797	\$ 747
Production buildings and equipment:				
newsprint mill	52 842	28 466	24 376	23 936
kraft mill	215 476	21 138	194 338	200 326
sawmills	33 819	9 452	24 367	23 402
Logging buildings and equipment	18 112	10 162	7 950	6 812
Other buildings and equipment	6 235	3 414	2 821	2 342
Timber limits	5 571	3 982	1 589	1 563
Timber cutting rights	5 716	598	5 118	5 417
	338 568	77 212	261 356	264 545
Government grants	54 726	7 420	47 306	50 042
	\$283 842	\$69 792	\$214 050	\$214 503

5. Long Term Debt

	1980	1979
	(thousands of dollars)	
Donohue Inc.		
Debts secured by a floating charge		
7¼% Sinking Fund Debentures, Series A, maturing in 1989	\$ 5 620	\$ 5 855
11⅝% Term loan, maturing from 1981 to 1992	9 000	9 000
Balance due on the purchase price of a subsidiary, without interest	200	400
	14 820	15 255
Donohue Charlevoix Inc.		
First Mortgage Sinking Fund Bonds, secured by a specific mortgage and a floating charge, payable in United States funds		
6¾%, Series A, maturing in 1988 (\$1 761 000 U.S.)	1 891	2 128
Donohue St-Félicien Inc.		
First Mortgage Sinking Fund Bonds, maturing in 1997		
10%, Series A, payable in United States funds (\$100 000 000 U.S.)	106 565	106 565
11⅝%, Series B	35 000	35 000
6% Subordinated Debentures, maturing in 1997, issued to a related company	25 000	25 000
Balance due on the purchase price of a subsidiary, at 1% above the bank prime rate	1 000	1 500
	167 565	168 065
	184 276	185 448
Debentures purchased in anticipation of future sinking fund requirements	244	244
	184 032	185 204
Long term debt due within one year	1 287	937
	\$182 745	\$184 267

If the first mortgage bonds payable in United States funds, had been translated into Canadian dollars at the rate of exchange prevailing at year end, their equivalent value would have been \$121 574 000 (\$119 200 000 in 1979).

The annual amounts of long term debt payable for the next five years are as follows:

1981 — \$1 050 000 and \$ 237 000 U.S.
1982 — \$3 303 000 and \$6 487 000 U.S.
1983 — \$2 852 000 and \$6 487 000 U.S.
1984 — \$2 902 000 and \$6 487 000 U.S.
1985 — \$2 962 000 and \$6 487 000 U.S.

Donohue St-Félicien Inc. First Mortgage Bonds are secured by a specific charge on fixed assets, rights and contracts of the subsidiary as well as by a floating charge on all other assets.

6. Capital Stock

1980 1979
(thousands of dollars)

Authorized

500 000 Preferred Shares, par value of
\$25 each, issuable in Series
2 700 000 Convertible Preferred Shares,
par value of \$10 each
5 600 000 Common Shares, without
par value

Issued and paid

182 300 6¼% Cumulative, Redeemable Preferred Shares, 1967 Series	\$ 4 557	\$ 4 855
2 700 000 Convertible Preferred Shares	27 000	27 000
1 800 000 Common Shares	2 000	2 000
	\$33 557	\$33 855

The convertible preferred shares carry voting rights, are convertible into an equal number of common shares during the period after December 31, 1981 to December 31, 1982 and, if not so converted, will be redeemable from January 1, 1983.

The holders of the convertible preferred shares will not be entitled to any dividend before December 31, 1981; after that date, such holders will be entitled to receive the same dividend per share as that declared and paid on the common shares of the Company.

**7. Earnings per Common Share
— Fully diluted**

Fully diluted earnings per common share are calculated assuming full conversion of 2 700 000 convertible

preferred shares outstanding as at December 31, 1980, which are convertible after December 31, 1981.

8. Contributed Surplus

During the year, the Company has realized a contributed surplus of \$89 000 upon purchase for cancellation, at a price of \$208 500, of 11 900 preferred shares.

As a result of the purchase to date of preferred shares of a par value of \$1 442 500, a similar amount has been appropriated from retained earnings as a surplus not available for distribution.

**9. Funds Provided
from operations**

1980 1979
(thousands of dollars)

Earnings for the year	\$26 028	\$13 673
Items not affecting working capital:		
Depreciation and depletion	15 424	14 980
Deferred income taxes	18 555	6 235
Minority shareholders' interest	14 148	7 091
Equity in loss of associated company	225	—
	\$74 380	\$41 979

10. Related party transactions

During the year, the Company has sold newsprint to its subsidiaries' minority shareholders for a total amount of \$56 000 000. As at December 31, 1980, accounts receivable related to these sales are \$4 400 000.

These sales were made at prices and conditions comparable to those given to other customers.

11. Commitments

Donohue Normick Inc., a 51% owned subsidiary has undertaken the construction of a newsprint mill with an annual capacity of 159 000 metric tons; completion date is scheduled for March 1982. The total cost of this project is estimated at \$190 000 000.

This subsidiary is financing the project by the issue of shares for \$41 000 000 and the balance by way of \$108 000 000 first mortgage bonds and \$41 000 000 government grants.

The Company has also undertaken to provide this subsidiary, if necessary, with up to \$26 000 000 for project cost overruns. The Company has obtained a line of credit to meet this undertaking, should this be required.

Auditors' Report

To the shareholders of
Donohue Inc.

We have examined the consolidated statements of earnings, retained earnings and changes in financial position of Donohue Inc. for the year ended December 31, 1980 and its consolidated balance sheet at that date. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the results of operations and the changes in the financial position of the Company for the year ended December 31, 1980 and its financial position at that date in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

Samson, Bélair & Associés

Chartered Accountants

Québec, January 30, 1981

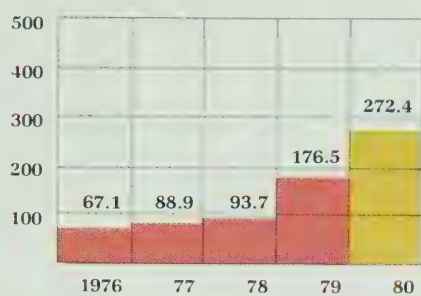
Historical Review

Donohue Inc. and subsidiary companies

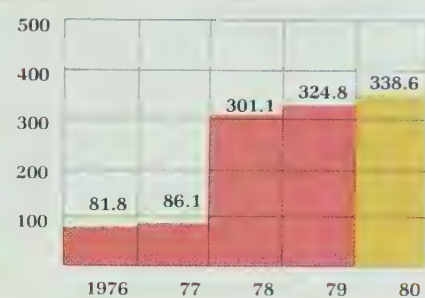
(Amounts are expressed in thousands of dollars
except for amounts per share.)

	1980	1979	1978	1977	1976
Earnings					
Net sales	\$ 272 455	\$ 176 528	\$ 93 668	\$ 88 919	\$ 67 130
Depreciation and depletion	15 424	14 980	4 323	4 013	3 855
Interest on long term debt	18 877	18 936	1 661	1 432	931
Earnings before income taxes, minority shareholders' interest and extraordinary item	71 791	35 681	18 685	14 063	9 188
Income taxes	31 615	14 917	7 579	6 187	3 829
Minority shareholders' interest	14 148	7 091	3 085	1 647	1 118
Earnings for the year	26 028	13 673	8 597	6 228	5 023
Per common share:					
• basic	14.30	7.42	4.60	3.27	2.60
• fully diluted	5.72	2.97	1.84	1.31	1.04
Dividends per common share	1.20	1.00	0.80	0.80	0.80
Financial Position					
Working capital	\$ 114 128	\$ 91 200	\$ 62 183	\$ 41 222	\$ 23 227
Fixed assets	283 842	270 124	257 606	174 433	101 745
Accumulated depreciation	69 792	55 621	41 688	33 703	30 295
Other assets	58 923	18 860	18 248	71 005	8 767
Long term debt	182 745	184 267	185 448	149 135	12 740
Deferred income taxes	35 353	16 798	10 563	10 627	10 626
Minority shareholders' interest in subsidiary companies	63 307	41 164	29 424	28 947	19 903
Shareholders' equity	105 696	82 334	70 914	64 248	60 174
Book value per common share:					
• basic	41.18	28.04	21.60	17.76	15.40
• fully diluted	22.48	17.22	14.64	13.11	12.16
Changes in Financial Position					
Source of funds					
Funds provided from operations	\$ 74 380	\$ 41 979	\$ 16 325	\$ 11 891	\$ 8 951
Increase in long term debt	—	—	37 477	138 088	5 500
Issue of convertible preferred shares	—	—	—	—	27 000
Other	17 150	6 364	81 457	30 813	21 070
	91 530	48 343	135 259	180 792	62 521
Application of funds					
Additions to fixed assets	40 983	13 566	108 211	94 595	36 445
Reduction of long term debt	1 522	1 181	1 164	1 693	6 652
Dividends	11 612	3 827	4 747	3 892	3 394
Other	14 485	752	176	62 617	14 663
	68 602	19 326	114 298	162 797	61 154
Increase in working capital	\$ 22 928	\$ 29 017	\$ 20 961	\$ 17 995	\$ 1 367
Statistics					
Production					
Newsprint (metric tons)	229 100	127 800 ¹	179 600 ¹	216 500	214 000
Market pulp (metric tons)	265 200	229 600	16 900	—	—
Lumber (thousand f.b.m.)	151 800	125 000	138 500	122 500	112 200
Shares outstanding					
Common	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000
6¼% Cumulative, Redeemable Preferred	182 300	194 200	201 600	211 000	218 400
Convertible preferred	2 700 000	2 700 000	2 700 000	2 700 000	2 700 000

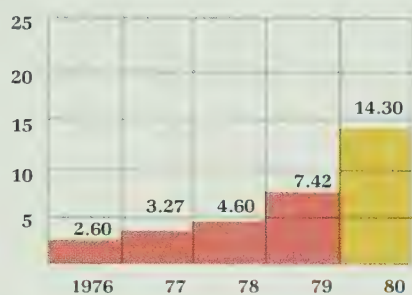
¹ No production or shipments from
October 20, 1978 to June 1, 1979.



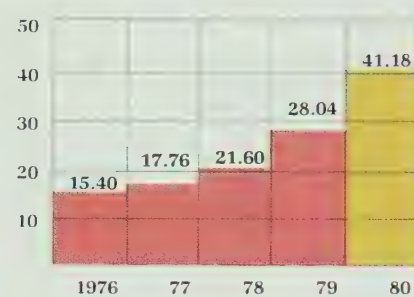
Net sales (millions of dollars)



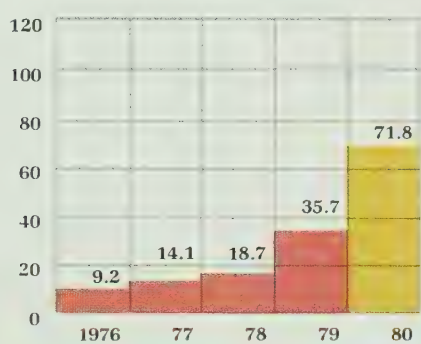
Fixed assets — gross (millions of dollars)



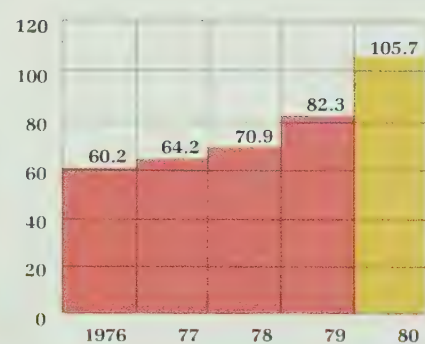
Net earnings per share — basic (dollars)



Book value per share — basic (dollars)



Earnings before income taxes, minority shareholders' interest and extraordinary item (millions of dollars)



Shareholders' equity (millions of dollars)

Par ses investissements, sa croissance et les succès obtenus, Donohue Inc. a contribué, surtout au cours des dix dernières années, au développement économique des régions et municipalités dans lesquelles elle est implantée.

Donohue Inc., especially during the past ten years, has contributed strongly through its important investments, successes and rapid growth to the economic expansion of both the regions and local communities where it has operations.

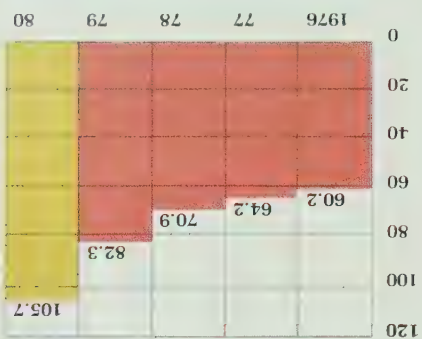




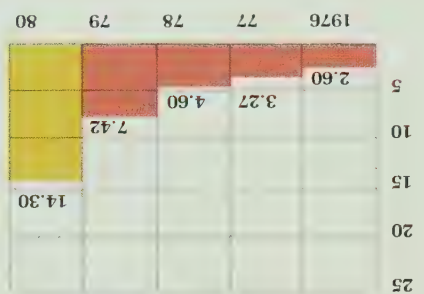
Bénéfice avant incidence fiscale, participation des actionnaires minoritaires et poste extraordinaire (millions de dollars)



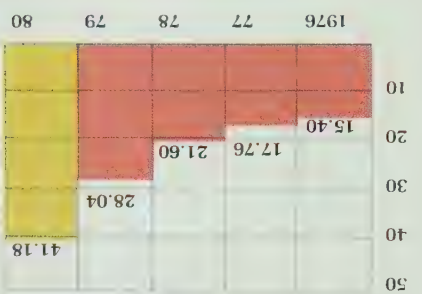
Avoir des actionnaires (millions de dollars)



Bénéfice par action ordinaire — non dilué (dollars)



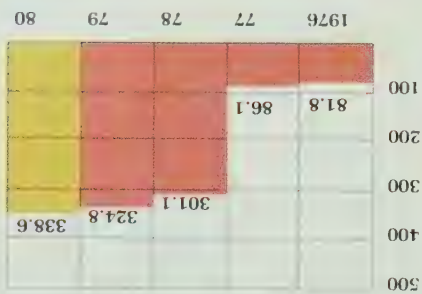
Valeur comptable par action ordinaire — non diluée (dollars)



Ventes nettes (millions de dollars)



Immobilisations brutes (millions de dollars)



(Les chiffres sont exprimés en milliers de dollars
sauf pour les calculs par action.)

	1980	1979	1978	1977	1976
Résultats					
Ventes nettes	\$ 272 455	\$ 176 528	\$ 93 668	\$ 88 919	\$ 67 130
Amortissement et épuisement	15 424	14 980	4 323	4 013	3 855
Intérêts sur la dette à long terme	18 877	18 936	1 661	1 432	931
Bénéfice avant incidence fiscale, participation des actionnaires minoritaires	71 791	35 681	18 685	14 063	9 188
Incidence fiscale et poste extraordinaire	31 615	14 917	7 579	6 187	3 829
Participation des actionnaires minoritaires	14 148	7 091	3 085	1 647	1 118
Bénéfice net de l'exercice	26 028	13 673	8 597	6 228	5 023
Par action ordinaire:					
● non dilué	14.30	7.42	4.60	3.27	2.60
● dilué	5.72	2.97	1.84	1.31	1.04
Dividendes par action ordinaire	1.20	1.00	0.80	0.80	0.80
Situation financière					
Fonds de roulement	\$ 114 128	\$ 91 200	\$ 62 183	\$ 41 222	\$ 23 227
Immobilisations	283 842	270 124	257 606	174 433	101 745
Amortissement accumulé	69 792	55 621	41 688	33 703	30 295
Autres actifs	58 923	18 860	18 248	71 005	8 767
Dette à long terme	182 745	184 267	185 448	149 135	12 740
Impôts sur le revenu reportés	35 353	16 798	10 563	10 627	10 626
Participation des actionnaires minoritaires dans les filiales	63 307	41 164	29 424	28 947	19 903
Avoir des actionnaires	105 696	82 334	70 914	64 248	60 174
Valeur comptable par action ordinaire:					
● non dilué	41.18	28.04	21.60	17.76	15.40
● dilué	22.48	17.22	14.64	13.11	12.16
Evolution de la situation financière					
Provenance des fonds					
Fonds générés par l'exploitation	\$ 74 380	\$ 41 979	\$ 16 325	\$ 11 891	\$ 8 951
Augmentation de la dette à long terme	—	—	37 477	138 088	5 500
Emission d'actions privilégiées convertibles	—	—	—	—	27 000
Autres	17 150	6 364	81 457	30 813	21 070
Affectation des fonds					
Dépenses en immobilisations	40 983	13 566	108 211	94 595	36 445
Diminution de la dette à long terme	1 522	1 181	1 164	1 693	6 652
Dividendes	11 612	3 827	4 747	3 892	3 394
Autres	14 485	752	176	62 617	14 663
Acroissement du fonds de roulement	68 602	19 326	114 298	162 797	61 154
Statistiques					
Papier journal (tonnes métriques)	229 100	127 800 ¹	179 600 ¹	216 500	214 000
Pâte kraft (tonnes métriques)	265 200	229 600	16 900	—	—
Bois d'oeuvre (milliers de p.m.p.)	151 800	125 000	138 500	122 500	112 200
Actions en cours	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000
Ordinaires					
Privilégiées 6¼% cumulatif	182 300	194 200	201 600	211 000	218 400
rachetables	2 700 000	2 700 000	2 700 000	2 700 000	2 700 000
Privilégiées convertibles					

¹ Grève empêchant la production et les expéditions du 20 octobre 1978 au 1^{er} juin 1979.

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Donohue Inc.
Nous avons vérifié les états conso-
lidés des résultats, des bénéfices
non répartis et de l'évolution de la
situation financière de Donohue Inc.
pour l'exercice clos le 31 décembre
1980 ainsi que son bilan consolidé
à cette date. Notre vérification a été
effectuée conformément aux normes
de vérification généralement recon-
nues et a comporté par conséquent
les sondages et autres procédés que
nous avons jugés nécessaires dans
les circonstances.

À notre avis, ces états financiers
consolidés présentent fidèlement les
résultats d'exploitation et l'évolution
de la situation financière de la
compagnie pour l'exercice clos le
31 décembre 1980 ainsi que sa situa-
tion financière à cette date selon
les principes comptables générale-
ment reconnus, appliqués de la
même manière qu'au cours de
l'exercice précédent.

Samson, Bilal - Associés

Comptables agréés
Québec, le 30 janvier 1981

11. Engagements

Donohue Normick Inc., une filiale
détenue à 51%, a entrepris la cons-
truction d'une usine de papier
journal d'une capacité annuelle de
159 000 tonnes métriques; le para-
chèvement de l'usine est prévu en
mars 1982. Le coût total du projet
est estimé à \$190 000 000.
Cette filiale finance le projet d'une
part par une émission d'actions de
\$41 000 000, d'autre part par des
obligations première hypothèque de
\$108 000 000 et par des subventions
gouvernementales de \$41 000 000.

10. Opérations entre apparentées

Au cours de l'exercice, la compagnie
a effectué des ventes de papier
journal aux actionnaires minoritaires
de ses filiales pour un montant
de \$56 000 000. Au 31 décembre
1980, le solde à recevoir sur ces
ventes s'élève à \$4 400 000.

Ces ventes ont été conclues à des
prix et à des conditions équivalents
à ceux accordés aux autres clients.

(5. Dette à long terme, suite)
1981 — \$1 050 000 et U.S. \$ 237 000
1982 — \$3 303 000 et U.S. \$6 487 000
1983 — \$2 852 000 et U.S. \$6 487 000
1984 — \$2 902 000 et U.S. \$6 487 000
1985 — \$2 962 000 et U.S. \$6 487 000
Les obligations de première hypo-
thèque de Donohue St-Félicien Inc.
sont garanties par une charge spéci-
fique sur les immobilisations, les
droits et les contrats de la filiale,
ainsi que par une charge flottante
sur tous les autres éléments d'actif.
ces sont de:

6. Capital-actions
(milliers de dollars)
1979 1980

Autorisé	
500 000 actions privilégiées, à être émises en séries, d'une valeur nominale de \$25 chacune	2 700 000 actions privilégiées convertibles, d'une valeur nominale de \$10 chacune
5 600 000 actions ordinaires, sans valeur nominale	
Émis et payé	
182 300 actions privilégiées, série 1967, 6¼% cumulatif, rachetables	1 800 000 actions ordinaires
2 700 000 actions privilégiées convertibles	
\$ 4 557	\$33 855
27 000	2 000
\$33 557	

Les actions privilégiées convertibles confèrent le droit de vote, sont convertibles en un nombre égal d'actions ordinaires après le 31 décembre 1981 jusqu'au 31 décembre 1982 et seront rachetables à partir du 1^{er} janvier 1983, si non converties. Les détenteurs de ces actions privilégiées convertibles n'auront droit à aucun dividende avant le 31 décembre 1981; après cette date, ces détenteurs auront droit de recevoir un dividende par action égal à celui qui sera déclaré et payé sur les actions ordinaires de la compagnie.

7. Bénéfice par action — Dilué

Le bénéfice dilué par action ordinaire est calculé en supposant la conversion des 2 700 000 actions privilégiées convertibles en circulation au 31 décembre 1980, lesquelles ne peuvent être converties qu'après le 31 décembre 1981.

8. Surplus d'apport

Au cours de l'exercice, la compagnie a réalisé un surplus d'apport de \$89 000 à l'occasion de l'achat pour annulation, au coût de \$208 500, de 11 900 actions privilégiées.

En conséquence de l'achat à date d'actions privilégiées d'une valeur nominale de \$1 442 500, un montant identique a été réservé à même les bénéfices non répartis comme surplus non distribuable.

9. Fonds généraux par l'exploitation
(milliers de dollars)
1979 1980

Bénéfice net de l'exercice	\$26 028	\$13 673
Éléments sans incidence sur le fonds de roulement:		
Amortissement et épuisement	15 424	14 980
Impôts sur le revenu reportés	18 555	6 235
Participation des actionnaires minoritaires	14 148	7 091
Quote-part de la perte d'une compagnie associée	225	—
	\$74 380	\$41 979

Au cours de l'exercice, la compagnie a acquis pour une considération de \$8 820 000 une participation de 49% dans J.E. Thérien Inc., qui opère une scierie située à proximité de la papeterie actuellement en construction par la filiale Donohue Normick Inc. La quote-part de la valeur nette aux livres des biens acquis s'élève à \$2 912 000. L'excédent du prix payé sur la valeur aux livres, soit \$5 908 000, est imputable aux droits d'approvisionnement en matières ligneuses, lesquels seront amortis à compter de la première année complète d'exploitation commerciale de l'usine de papier journal de Donohue Normick Inc.

4. Immobilisations

Cout	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette
		1980	1979
(milliers de dollars)			

Terrains	\$ 797	\$ —	\$ 797	\$ 747
Bâtiments et équipement de production:				
usine de papier journal	52 842	28 466	24 376	23 936
usine de pâte kraft	215 476	21 138	194 338	200 326
scieries	33 819	9 452	24 367	23 402
Équipement et aménagement forestier	18 112	10 162	7 950	6 812
Autres bâtiments et équipement	6 235	3 414	2 821	2 342
Concessions forestières	5 571	3 982	1 589	1 563
Droits d'approvisionnement en matières ligneuses	5 716	598	5 118	5 417
Subvention gouvernementale	338 568	77 212	261 356	264 545
	54 726	7 420	47 306	50 042
	\$283 842	\$69 792	\$214 050	\$214 503
5. Dette à long terme				
			1980	1979
(milliers de dollars)				

Donohue Inc.

Dettes garanties par charge flottante
Débentures à fonds d'amortissement, Série A, 7¼%, échéant en 1989
Emprunt, 11¼%, échéant de 1981 à 1992
Solde dû sur le coût d'acquisition d'une filiale, sans intérêt

14 820	15 255
--------	--------

Donohue Charlevoix Inc.

Obligations, première hypothèque, à fonds d'amortissement, garanties par une charge spécifique et flottante, remboursables en devises des États-Unis
Série A, 6¼%, échéant en 1988
(U.S. \$1 761 000)

1 891	2 128
-------	-------

Donohue St-Félicien Inc.

Obligations, première hypothèque, à fonds d'amortissement, échéant en 1997
Série A, 10% remboursables en devises des États-Unis (U.S. \$100 000 000)
Série B, 11¼%
Débentures subordonnées, 6%, échéant en 1997, détenues par une compagnie apparentée
Solde dû sur le coût d'acquisition d'une filiale, au taux bancaire préférentiel plus 1%

167 565	168 065
184 276	185 448
244	244
184 032	185 204

Débentures achetées en prévision des exigences futures du fonds d'amortissement

Dette à long terme exigible dans moins d'un an

1 287	937
\$182 745	\$184 267

(suite)

Notes aux états financiers consolidés

1. Résumé des principales conventions comptables

Consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la compagnie et de toutes ses filiales.

Stocks

Les billes de bois, le bois d'oeuvre, les copeaux, la pâte kraft et le papier journal sont évalués au moindre du coût, selon la méthode du coût moyen annuel, et de la valeur nette de réalisation.

Les autres matières premières, les fournitures de fabrication et le matériel d'entretien sont évalués au moindre du coût, déterminé selon la méthode de l'épuisement successif, et de la valeur de remplacement.

Immobilisations et amortissement

Les immobilisations sont inscrites au coût, déduction faite des subventions gouvernementales. Dans le cas de programmes d'expansion majeurs, le coût inclut les intérêts sur les emprunts ainsi que tous les autres frais indirects durant la période de construction.

L'amortissement des immobilisations est calculé selon des méthodes et à des taux suffisants pour amortir le coût des immobilisations sur leur durée estimative d'utilisation.

Les bâtiments, l'équipement de production et les droits d'approvisionnement en matières ligneuses, qui constituent les principales catégories de biens, sont amortis sur une période de 20 ans suivant la méthode linéaire.

2. Stocks

1980	1979
(milliers de dollars)	

Billes de bois	\$33 878	\$37 555
Bois d'oeuvre et copeaux	5 920	5 134
Pâte kraft et papier journal	3 744	3 666
Autres matières premières, fournitures de fabrication et matériel d'entretien	8 319	8 111
\$51 861	\$54 466	

3. Placements

1980	1979
(milliers de dollars)	

Fonds, constitués d'encaisse et de dépôts à terme, réserves pour les fins suivantes:	\$11 035	\$18 460
Au parachèvement des projets approuvés de dépenses en immobilisations		
Au financement de la construction de l'usine de papier journal	13 081	—
A la garantie du solde du coût d'acquisition d'une filiale	200	400
24 316	18 860	
8 595	—	
\$32 911	\$18 860	

Actions d'une compagnie associée, à la valeur de consolidation

(suite)


Passif et avoir des actionnaires		
	1980	1979
(milliers de dollars)		
Passif à court terme		
Comptes à payer et frais courus	\$ 28 413	\$ 26 502
Impôts sur le revenu à payer	5 293	2 538
Dette à long terme exigible dans moins d'un an	1 287	937
	34 993	29 977
Dette à long terme (note 5)	182 745	184 267
Impôts sur le revenu reportés	35 353	16 798
Participation des actionnaires minoritaires dans les filiales	63 307	41 164
Avoir des actionnaires	33 557	33 855
Capital-actions (note 6)	422	333
Surplus d'apport (note 8)	71 717	48 146
Bénéfices non répartis (note 8)	105 696	82 334
	\$422 094	\$354 540

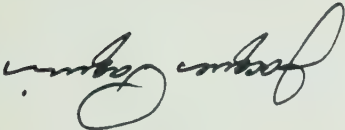
Bilan
consolidé

Donohue Inc. et ses filiales

au 31 décembre		
Actif		1980
		(milliers de dollars)
Actif à court terme		
Encaisse et dépôts à terme	\$ 71 666	\$ 41 684
Comptes à recevoir	25 594	25 027
Stocks (note 2)	51 861	54 466
	149 121	121 177
Placements (note 3)	32 911	18 860
Immobilisations (note 4)	214 050	214 503
Construction en cours (usine de papier journal) (note 11)	26 012	—
	\$422 094	\$354 540

Au nom du conseil


administrateur


administrateur

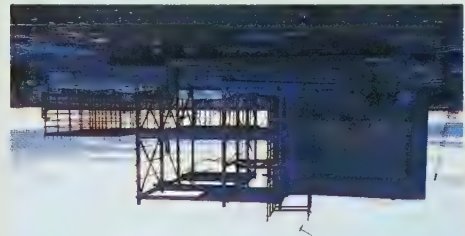
Évolution de la situation financière consolidée

Donohue Inc. et ses filiales

exercice clos le 31 décembre		
	1980	1979
(milliers de dollars)		
Provenance des fonds		
Fonds générés par l'exploitation (note 9)	\$74 380	\$41 979
Augmentation de la participation des actionnaires minoritaires	17 150	6 364
	91 530	48 343
Affectation des fonds		
Dépenses en immobilisations	14 971	13 566
Construction en cours	26 012	—
Diminution de la dette à long terme	1 522	1 181
Dividendes aux actionnaires de la compagnie	2 457	2 112
Dividendes aux actionnaires minoritaires	9 155	1 715
des filiales		
Placement en actions dans une compagnie associée	8 820	—
Augmentation des autres placements	5 456	612
Autres	209	140
	68 602	19 326
Accroissement du fonds de roulement	22 928	29 017
Variation des fonds autres que l'encaisse	(567)	(14 196)
Comptes à recevoir	2 605	(15 274)
Stocks	2 261	(932)
Comptes à payer et frais courus	2 755	2 288
Impôts à payer	7 054	(28 114)
Augmentation de l'encaisse	29 982	903
Encaisse et dépôts à terme au début de l'exercice	41 684	40 781
Encaisse et dépôts à terme à la fin de l'exercice	\$71 666	\$41 684

Résultats et bénéfices non répartis consolidés

Donohue Inc. et ses filiales		
exercice clos le 31 décembre		
Résultats consolidés	1980	1979
(milliers de dollars)		
Revenus	\$272 455	\$176 528
Ventes nettes	8 190	4 822
Revenus de placements	280 645	181 350
Dépenses	167 431	106 327
Coût des produits vendus	7 159	5 507
Frais de vente et d'administration	18 877	18 936
Intérêts sur la dette à long terme	15 387	14 899
Amortissement	208 854	145 669
Bénéfice avant incidence fiscale et participation des actionnaires minoritaires	71 791	35 681
Incidence fiscale	31 615	14 917
Participation des actionnaires minoritaires	14 148	7 091
Bénéfice net de l'exercice	\$ 26 028	\$ 13 673
Bénéfice par action ordinaire (après dividendes sur actions privilégiées 6¼%)	\$ 14.30	\$ 7.42
Dilué (note 7)	\$ 5.72	\$ 2.97
Bénéfices non répartis consolidés		
Solde au début de l'exercice	\$ 48 146	\$ 36 585
Bénéfice net de l'exercice	26 028	13 673
Dividendes	74 174	50 258
Actions privilégiées	297	312
Actions ordinaires	2 160	1 800
Solde à la fin de l'exercice	\$ 71 717	\$ 48 146



À la fin de l'année, les travaux de préparation du sol et de fondation sont complétés, l'entrepôt est terminé et utilisable, le montage de l'acier des bâtiments principaux est en bonne voie, l'équipement est commandé à 95%, l'ingénierie réalisée à 43%, nos engagements sont de \$95 000 000 et les coûts maintenus en dessous du budget.

Les retombées économiques qui résulteront d'un tel projet seront considérables. En effet, deux cent cinquante travailleurs seront employés à l'usine, ce qui représentera annuellement des salaires de l'ordre de \$10 000 000. Environ 800 emplois seront créés pendant la période de construction et la plus grande partie des dépenses du projet sera effectuée dans la province de Québec.

Enfin, l'usine utilisera un procédé de fabrication des plus modernes. La pâte proviendra d'une usine de pâte thermomécanique d'une capacité de 480 tonnes métriques par jour et le papier journal sera produit par une machine à toile jumelée Papriformer capable de fonctionner à des vitesses de plus de 1 000 mètres par seconde.

● le financement a été complet et comprend la signature d'un emprunt bancaire avec un consortium de banques canadiennes

Ce qui suit, résume le coût de ce projet ainsi que son financement.

Investissement	
(millions de dollars)	
Construction	\$ 165.0
Frais financiers	7.7
Frais de mise en marche	10.3
Fonds de roulement	2.0
	\$ 190.0
Financement	
(millions de dollars)	
Actionnaires	\$ 41.0
Subvention gouvernementale	41.0
Emprunt	108.0
	\$ 190.0

Le projet comprend également une prise de participation de 49% par la compagnie dans J.E. Thérien Inc. d'Amos, filiale de Normick Perron Inc. Cette scierie, située à proximité de la papeterie, fournira en partie les copeaux nécessaires à la fabrication du papier journal.

Les travaux d'ingénierie ont été confiés à SNC Cellulose Inc. et l'assistance technique est fournie par une équipe de la compagnie. Par ailleurs, compte tenu de son expérience dans la fabrication du papier journal, Donohue Inc. sera responsable de la conception, de la construction, de la gestion et de l'administration de la papeterie. Enfin, des contrats de vente ont été signés avec notre clientèle et aussi avec de nouveaux clients pour écouler la production. La plupart des ententes nécessaires pour entreprendre cet important investissement ont été conclues au cours du premier semestre. C'est ainsi que :

- en date du 30 juin 1980, la compagnie a souscrit sa part de capital dans Donohue Normick Inc. et a pris une participation de 49% dans la scierie J.E. Thérien Inc.
- un protocole de garantie d'approvisionnement a été signé avec le Gouvernement du Québec assurant à Donohue Normick Inc. un approvisionnement en matière ligneuse d'environ 700 000 mètres cubes (245 000 unités de cent pieds cubes) par an
- le permis de procéder aux travaux a été obtenu des Services de protection de l'environnement du Québec

Des travaux sylvicoles ont été poursuivis d'une part sur les lots privés de la compagnie dans Charlevoix où environ 65 000 arbres ont été plantés et d'autre part au Lac St-Jean où, en accord avec le ministère de l'Énergie et des Ressources, la compagnie a mis en terre 148 000 plants dans la forêt domaniale de Roberval.

Par ailleurs, la compagnie a conduit aux environs de l'usine de Clermont une expérience de récupération de feuillus non commerciaux afin de brûler la biomasse pour produire de la vapeur. Sur le plan énergétique les résultats semblent encourageants et de plus les aires dégagées pourront être reboisées en résineux.

Bois d'oeuvre

La production des scieries a atteint 152 000 000 pied-mesure de planche comparativement à 125 000 000 p.m.p. en 1979. D'une part, dès le début de l'année, la généralisation des opérations à trois factions devait permettre d'augmenter la production et d'autre part des grèves dans les secteurs forestiers ont conduit à la fermeture de la scierie de St-Thomas pendant deux mois et à celle de Girardville pendant quatre mois.

Parmi les événements nouveaux, il faut mentionner le bon fonctionnement de la trieuse automatique installée à la scierie du Parc Chibougamau. De plus, avec l'installation d'un nouveau séchoir à Girardville, la capacité de séchage de l'ensemble des scieries est ainsi portée à 150 000 000 p.m.p., soit environ 75% de la production totale de bois d'oeuvre.

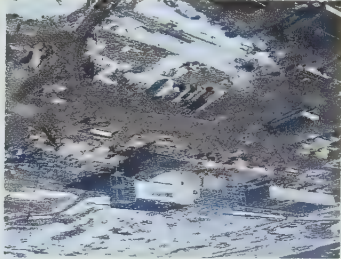
Les ventes de 1980 se sont élevées à 154 000 000 pied-mesure de planche à comparer à 120 000 000 p.m.p. en 1979.

Papier journal

La production de papier journal à Clermont s'est élevée à 229 000 tonnes métriques grâce au bon fonctionnement de l'usine de bisulfite et à un marché soutenu. Parmi les dépenses de capital engagées en 1980, il faut signaler une nouvelle bobineuse pour la machine n° 3, un rouleau de presse en acier inoxydable pour la machine n° 4 et la réfection de la bâtisse de la râperie.

Pâte kraft

En 1980, l'usine a produit 265 000 tonnes métriques de pâte soit une augmentation de 15% sur l'année dernière. Pour sa deuxième année complète d'opération, la production de l'usine a enregistré de nouveaux records. En effet, le taux moyen d'opération pour l'année est supérieur de 14% à la capacité prévue de l'usine. Les expéditions de pâte au Canada ont été de 24%, aux États-Unis de 49% et en Europe de 27%.



Usine de papier journal en construction à Amos (Février 1981).



Cette filiale incorporée en 1979 et détenue à 51% par la compagnie, a été constituée dans le but de cons-truire et d'exploiter une usine de fabrication de papier journal d'une capacité annuelle de 159 000 tonnes métriques à Amos, Québec.

Donohue Normick Inc.

Compte tenu de l'importance que la compagnie accorde aux ressources humaines, les programmes de formation professionnelle et de communication avec les employés ont été poursuivis. Ils seront intensifiés en fonction des besoins ou d'objectifs plus spécifiques tels que la prévention des accidents et des incendies.

Relations de travail
En 1980, au niveau de l'industrie, les usines situées dans l'est du pays devaient à tour de rôle renégocier leurs conventions collectives de travail. Cependant, au cours de l'année, à l'usine de pâte de St-Félicien, au Parc Chibougamau pour la scierie et la forêt, à St-Thomas Didyme pour les travailleurs forestiers et à Clermont pour l'usine et le bureau, les conventions collectives ont été renouvelées pour une durée de deux ans. En ce qui concerne le domaine forestier, le secteur de Girardville est en grève depuis août 1980, et à Clermont la compagnie a fait en décembre des offres qui ont été rejetées par les membres. Nous avons bon espoir d'obtenir prochainement un règlement avec ces deux groupes de travailleurs forestiers.

Tout au long de l'année 1979 et au début de 1980, ce projet a fait l'objet de nombreuses études et négociations. Pour réaliser cet investissement, la compagnie s'est associée avec Normick Perron Inc. de La Sarre, Québec, qui est une des plus importantes entreprises de sciage de la province.

Le montant global de l'investissement s'élève à \$190 000 000. La réalisation de ce projet a été rendue possible grâce à l'obtention d'une subvention globale de \$41 000 000 dont \$24 600 000 provenant du gouvernement du Canada et \$16 400 000 du gouvernement du Québec. Cette usine devrait démarrer vers le début du mois de mars 1982.

se terminant le

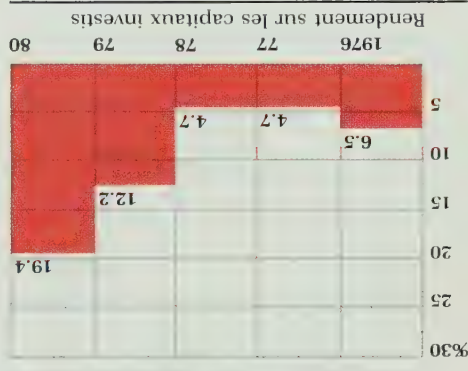
Trimestre	Ventes nettes (milliers de dollars)	Bénéfice net	Bénéfice par action ordinaire (après dividendes privilégiés)
1980	1979	1980	1979
31 mars	\$ 64 323	\$ 6 663	\$ 3 41
30 juin	69 153	5 931	3 25
30 septembre	74 373	7 299	4 02
31 décembre	64 606	6 135	3 37
Total	\$272 455	\$26 028	\$14 30
	\$176 528	\$13 673	\$7 42
			\$5 72
			\$2 97

Le tableau ci-dessus illustre la répartition des ventes nettes, du bénéfice net et du bénéfice par action ordinaire, sur une base trimestrielle.

Performance financière

La plupart de nos investissements courants sont autorisés en tenant compte de leur rentabilité. Les investissements rentables doivent être suffisamment pour compenser ceux qui, tout en étant obligatoires, n'ont pas une rentabilité certaine. L'objectif final de la compagnie est d'accroître le rendement des capitaux investis afin de valoriser l'investissement des actionnaires.

Dans le but de mesurer la performance de la compagnie, le rendement des capitaux investis a été calculé en rapportant le bénéfice d'exploitation après incidence fiscale⁽¹⁾ à la moyenne des capitaux investis⁽²⁾ dans l'entreprise. Le graphique ci-après montre le rendement des capitaux investis depuis 1977. La baisse des années 1977 et 1978 reflète la période de construction de l'usine de pâte kraft de St-Félicien pendant laquelle les nouveaux capitaux investis ne génèrent pas de revenus.



(1) Le bénéfice d'exploitation après incidence fiscale est la somme de :

- bénéfice net avant poste extraordinaire et participation des actionnaires minoritaires
- la provision pour impôts reportés
- les frais d'intérêt nets d'incidence fiscale

(2) Les capitaux investis sont la somme de :

- les impôts sur le revenu reportés
- toutes les dettes portant intérêt
- la participation des actionnaires minoritaires dans les filiales
- l'avoir des actionnaires

La division forestière de St-Félicien a coupé 1 106 000 mètres cubes de bois (390 500 unités de cent pieds cubes), une réduction d'environ 15% par rapport à l'année précédente compte tenu des grèves qui ont affecté deux de nos secteurs. Environ 80% de l'abatage est effectué mécaniquement et une proportion croissante de billes est ébranchée par un procédé mécanique.

Exploitation forestière

À Clermont, le haut niveau des stocks a encore eu une influence sur la saison d'exploitation. Le programme de coupe et d'achats de bois pour la deuxième année consécutive a été inférieur à la normale et s'est élevé à 414 000 mètres cubes (146 000 unités de cent pieds cubes) soit une réduction d'environ 15% par rapport au niveau habituel d'exploitation.

Résumé des activités

Situation financière consolidée

Les ventes réalisées par votre compagnie et les résultats qui en découlent ont atteint en 1980 de nouveaux sommets. Le bénéfice net de l'exercice s'élève à \$26 028 000 ou \$14.30 par action ordinaire en regard de \$13 673 000 ou \$7.42 par action ordinaire en 1979. Après le 31 décembre 1981, les actions privilégiées émises en 1976 deviennent convertibles. Cela devrait avoir pour effet d'augmenter le nombre des actions ordinaires à 4.5 millions. Le bénéfice dilué par action ordinaire ressortirait donc à \$5.72 comparativement à \$2.97 en 1979.

La progression des ventes, une bonne utilisation de la capacité des usines, la faiblesse du dollar canadien par rapport au dollar américain et une conjoncture plutôt favorable

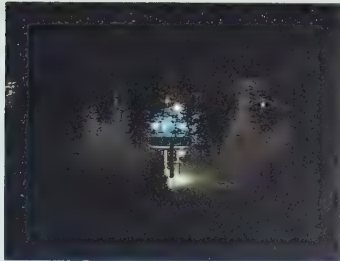


pour nos produits ont permis la croissance rapide du chiffre d'affaires et des résultats.

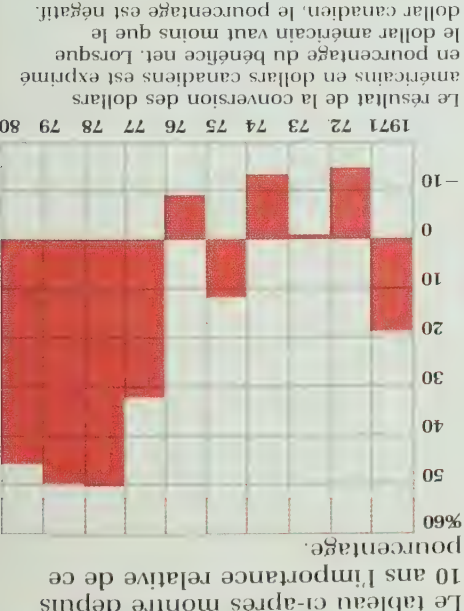
Les ventes nettes se chiffrent à \$272 455 000 comparativement à \$176 528 000 en 1979. Des expéditions élevées, tant pour le papier journal que pour la pâte kraft, conjuguées avec des prix de ventes améliorés, ont contribué à cette progression remarquable des ventes. Cependant, les ventes de bois d'œuvre sont à la baisse; elles ont suivi la tendance du marché et ont été, de plus, affectées par des fermetures d'usines en raison de grèves qui ont touché deux de nos secteurs forestiers.

Avec 80% de nos ventes en dollars américains les cours de change ont de plus en plus d'impact sur nos résultats.

La conversion des transactions en dollars américains pour des dollars canadiens a contribué à augmenter les ventes nettes de 13% comparativement à 11.5% en 1979 et à accroître le bénéfice net de \$12 129 000 soit \$6.74 par action ordinaire (\$2.70 dilué) en regard de \$6 827 000 soit \$3.79 par action ordinaire en 1979 (\$1.52 dilué). Le pourcentage du bénéfice net représenté par cette conversion s'est élevé à 47% en 1980.



Nouvelle usine de pâte kraft blanchie à St-Félicien en 1978



Les fonds générés par l'exploitation ont atteint \$74 380 000 en regard de \$41 979 000 en 1979. Le fonds de roulement a connu un accroissement de \$22 928 000 passant de \$91 200 000 à la fin de 1979 à \$114 128 000 au 31 décembre 1980. À la même date, la position de l'encaisse s'est encore améliorée même en tenant compte des importants investissements effectués au cours de l'exercice.

Le total des dépenses d'immobilisations s'élève pour 1980 à \$40 983 000 et inclut l'achat d'équipement forestier, la construction et l'amélioration de camps et garages en forêt, l'installation d'une trousse automatique et d'un séchoir à Girardville, le remplacement de deux tours de chloration au système de blanchiment de l'usine de pâte kraft, l'acquisition de pièces de rechange pour des équipements majeurs, la poursuite de l'installation du turbo-alternateur et à Clermont, l'amélioration des conditions de travail, la conservation de l'énergie, le remplacement d'équipements et enfin les travaux en cours à Amos.

Impact de l'inflation

En période d'inflation continue, la tenue des comptes des compagnies à la valeur d'origine a pour conséquence de fausser dans une certaine mesure l'expression des résultats. La raison la plus directe vient du fait que les actifs productifs étant sous-estimés, les amortissements qui en découlent le sont également, ce qui a pour effet de surestimer et les profits et les impôts sur le revenu. Par la suite, le remplacement de l'outil de production nécessite des sommes telles qu'il n'est pas toujours possible de les autofinancer. C'est pourquoi dans une telle situation l'objectif de rentabilité des capitaux investis doit être assez élevé afin de garantir la profitabilité de l'entreprise et sa survie.

En 1981, votre compagnie envisage d'importants investissements dans le but de diminuer l'impact des augmentations des coûts de production et de répondre aux demandes suscitées par l'expansion prévue des activités.

Le budget des immobilisations pour l'année en cours s'élève à environ \$30 000 000 dont 15% serviront à construire des routes en forêt, 20% à améliorer la productivité, 42% à moderniser les usines, et le reste, soit 23% à conserver l'environnement à protéger l'environnement.

Bref, pour votre compagnie, 1980 fut une très bonne année. Les progrès accomplis depuis quelques années créent non seulement une plus grande diversité pour l'entreprise mais offrent également une base plus solide pour assurer son développement.

Le conseil d'administration remercie vivement tous ceux qui ont contribué aux succès obtenus en 1980 et participé à la remarquable croissance de votre compagnie.

Au nom du conseil

Jacques Paquin

Jacques Paquin
Président du conseil

Edward P. Walsh

Edward P. Walsh
Président et chef de la direction
Québec, le 17 février 1981

D'une manière générale, l'année 1980 a été une bonne année pour l'industrie des pâtes et papiers au Canada, malgré un ralentissement de l'économie américaine vers le milieu de l'année. La demande de papier journal est restée forte et le prix de vente a été augmenté à \$470 U.S. au début de 1981. Le marché américain devrait encore s'améliorer en fin d'année et pour les cinq prochaines années la consommation de papier journal aux États-Unis devrait s'accroître en moyenne de 3.5% pour atteindre en 1985, 11.7 millions de tonnes métriques.

Le marché, pour de la pâte kraft d'excellente qualité à base d'épinière de St-Félicien, a été soutenu tout au long de l'année 1980 et même jusqu'au premier trimestre de 1981. On s'attend généralement à ce que la demande de pâte pour cette qualité augmente dans les années qui viennent. Les prix de vente sont restés inchangés depuis avril 1980 au moment où le ralentissement de l'économie s'est fait sentir en Europe et aux États-Unis.

Le marché et les prix du bois d'œuvre ont été insatisfaisants en 1980 et continuent à montrer des signes de faiblesse en ce début d'année. On pourrait cependant s'attendre à une amélioration au cours du second semestre si les taux d'intérêt baissent. Enfin, les perspectives à plus long terme pour le bois d'œuvre se présentent d'une manière favorable car il existe à l'état latent de grands besoins en matière de construction domiciliaire.

de la région d'Amos permettra de garantir l'approvisionnement en copeaux de la nouvelle usine. Au total pour ce projet, en tenant compte de cette dernière transaction, votre compagnie aura investi directement en capital-actions \$29 730 000 dans cette région.

Des contrats de vente à long terme ont été signés avec notre clientèle et aussi avec de nouveaux clients pour écouler la production de cette papeterie.

Enfin, cette nouvelle source de production de papier journal pour Donohue permettra non seulement plus de souplesse dans l'approvisionnement de la clientèle, mais également d'envisager la conversion d'une des machines de l'usine de Clermont pour fabriquer des papiers spéciaux.

Conseil d'administration

Au cours de l'année passée, messieurs Pierre Chancel, président et directeur général de La Cellulose du Pin et Gilles Lachance, vice-président à la Société générale de financement du Québec ont été nommés administrateurs de la compagnie en remplacement de messieurs Robert Cahiza et Percy Auger dont les précieux conseils dispensés et les services rendus pendant les nombreuses années de leur mandat en plus d'être grandement appréciés, ont contribué au progrès de la compagnie.

Perspectives

Cette revue de l'évolution favorable des perspectives futures dans les prévisions économiques en Amérique du Nord et en Europe pour 1981 n'envisageant aucune croissance de l'activité et mettant plutôt l'accent sur la lutte contre l'inflation et les moyens à prendre pour essayer de la réduire graduellement. Cependant, en dépit des mesures prises, on s'attend dans notre industrie à d'autres augmentations dans les coûts de production, notamment en ce qui concerne la main-d'œuvre, l'énergie et les matières.



Aux actionnaires et employés

C'est une tâche agréable, dans une période où la stagnation touche beaucoup d'entreprises, de pouvoir faire état non seulement des résultats records de la compagnie mais aussi de son expansion rapide et réussie. En effet, le bénéfice net consolidé en 1980 s'est élevé à \$26 028 000 ou \$14.30 par action ordinaire comparativement à \$13 673 000 ou \$7.42 par action ordinaire en 1979 atteignant ainsi un nouveau sommet. Cependant, il ne faut pas oublier qu'après le 31 décembre 1981, les actions privilégiées émises en 1976 seront convertibles en actions ordinaires, ce qui aura pour effet d'augmenter le nombre d'actions ordinaires de 1.8 million à 4.5 millions. Si cette conversion avait eu lieu en 1980, elle aurait dilué le bénéfice par action qui ressortirait alors à \$5.72 à comparer, sur la même base, à \$2.97 en 1979.

Pour l'année 1980, le dividende par action ordinaire a été de \$1.20 comparativement à \$1.00 en 1979. C'est la 35^e année consécutive que la compagnie paie un dividende depuis qu'elle a émis des actions dans le public en 1946. De plus, au cours de l'exercice 1980, les ventes nettes consolidées se sont chiffrées à \$272 455 000 et le bénéfice net exprimé en pourcentage des ventes nettes représente 9.6% en 1980 par rapport à 7.8% en 1979.

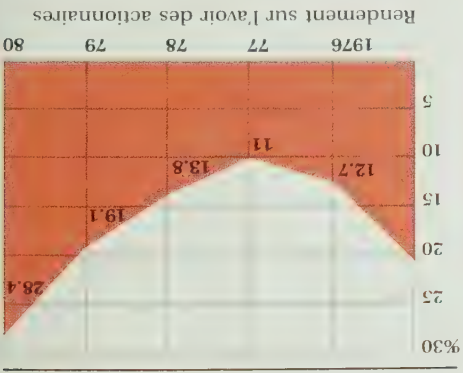
La demande pour la pâte kraft et le papier journal a continué d'être soutenue tout au cours de l'année et la faiblesse du dollar canadien sur les marchés internationaux a contribué à générer presque la moitié du bénéfice réalisé au cours de l'exercice. Au cours des dix dernières années, la croissance de votre compagnie par la création et l'expansion de ses filiales ne saurait être mieux illustrée que par les données suivantes:

- la production annuelle de papier journal est passée de 108 000 tonnes métriques à 230 000 tonnes métriques
- trois usines de sciage ont été acquises dans la région du Lac St-Jean et ont produit 152 000 000 de pied-mesure de planche en 1980
- une usine de pâte kraft a été construite et sa production pour l'année 1980 a totalisé 265 000 tonnes métriques
- les ventes nettes ont enregistré une forte croissance passant de \$25 000 000 à \$272 000 000 et les bénéfices nets ont suivi la même progression s'élevant de \$2 000 000 à \$26 000 000



Nouvelle usine de bisulfite à Clermont en 1971

- enfin, le nombre d'employés est passé de 1 040 à 2 830
- Ces progrès ont entraîné une hausse des cours de bourse des actions ordinaires de la compagnie et un accroissement important du rendement sur l'avoir des actionnaires.



Par ailleurs, cet essor des activités de votre compagnie se poursuit avec la construction d'une nouvelle usine de papier journal à Amos, Québec. Cette usine d'une capacité de 159 000 tonnes métriques devrait être terminée vers le mois de mars 1982; elle nécessitera un investissement de \$190 000 000. Le financement requis a été obtenu par un emprunt bancaire de \$108 000 000, une souscription de capital-actions par les deux partenaires pour \$41 000 000 et une subvention gouvernementale de \$41 000 000 égale-ment. Pour sa part, Donohue Inc. souscrita 51% de ce montant, soit \$20 910 000.

De plus, votre compagnie a acquis une participation de 49% dans la scierie J.E. Thérien Inc., filiale de Normick Perron Inc. Cette association avec une entreprise de sciage

Page	Faits saillants	Aux actionnaires et employés	Résumé des activités	Etats financiers consolidés	Rétrospective
1					16
	Sommaire financier				
	Bénéfice (milliers de dollars)				
	Ventes nettes	\$ 272 455			
	Bénéfice net de l'exercice	26 028			
	Bénéfice net par action ordinaire				
	● non dilué	\$ 14.30			
	● dilué	5.72			
	Dividendes par action ordinaire	1.20			
	Situation financière à la fin de l'exercice (milliers de dollars)	\$ 114 128			
	Fonds de roulement				
	Actif total	422 094			
	Dette à long terme	182 745			
	Participation des actionnaires minoritaires				
	dans les filiales	63 307			
	Avoir des actionnaires	105 696			
	Valeur comptable par action ordinaire	\$ 41.18			
	● non dilué				
	● dilué	22.48			
	Statistiques				
	Production				
	Papier journal (tonnes métriques)	229 100			
	Pâte kraft (tonnes métriques)	265 200			
	Bois d'oeuvre (milliers de pied-mesure de planche)	151 800			
	Actions en cours				
	Ordinaires	1 800 000			
	Privilégées, 6¼% cumulatif, rachetables	182 300			
	Privilégées convertibles	2 700 000			



Conseil d'administration

Jacques Paquin
Président du conseil
Edward P. Walsh
Président et chef de la direction
Gerald Drouin
Vice-président administration et planification
J. André Fortin
Vice-président domaine forestier
Germain P. Lecours
Vice-président finance et trésorier
Adrien R. Léger
Vice-président service à la clientèle
André P. Marcoux
Vice-président sénior
Jacques Massicotte
Vice-président et secrétaire
Maureen Gurtie
Secrétaire adjointe

Vérificateurs

Samson, Bélair & Associés

Agents de transfert

et registraires
Trust Général du Canada, Montréal
Compagnie Montréal Trust
Toronto, Calgary et Vancouver

Siège social

500, Grande Allée est
Québec (Québec) G1R 2J7

Usines

Papeterie — Clermont
Pâte kraft — St-Félicien
Bois d'oeuvre — St-Thomas Didyme
— Girardville
— Normandin
— Parc Chibougamau

Conseil d'administration

Michel Besson
Président et chef de la direction
CertainTeed Corporation
Valley Forge, Pa U.S.A.

Pierre Chancel

Président et directeur général
La Cellulose du Pin, Paris, France

Roger Charbonneau, c.a.*

Président
Laboratoires Anglo-French Liée, Montréal

Brock F. Clarke, c.r.

Associé
Ogilvy, Renault, Montréal

John N. Cole

Conseiller financier, Montréal

Gilles Lachance*

Vice-président
Société générale de financement du Québec
Montréal

Pierre Martin

Secrétaire général associé
Conseil exécutif
Gouvernement du Québec, Québec

Jacques Paquin*†

Vice-président principal
Société générale de financement du Québec
Montréal

Jean Heymond*

Secrétaire général
La Cellulose du Pin, Paris, France

Lucien G. Rolland*†

Président et chef de la direction
Rolland inc., Montréal

Jean-Paul Tardif†

Président
Groupe Prêt et Revenu, Québec

Edward P. Walsh*

Président et chef de la direction
Donohue Inc., Québec

Membres du comité exécutif

† Membre du comité de vérification

Membres honoraires

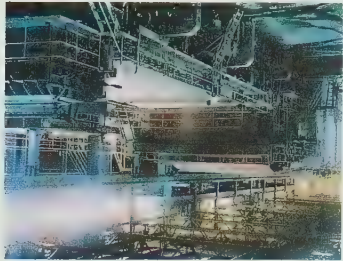
du conseil d'administration

Jean-Claude Arnaud

Mark Donohue

Assemblée
générale annuelle

L'assemblée générale annuelle des
actionnaires sera tenue dans la salle
Laurentienne au rez-de-chaussée de
l'édifice La Laurentienne, 500, Grande
Allée est, Québec, Québec, mercredi
le 29 avril 1981, à 12 h.



Nouvelle machine à papier «La Charlevoix»
à Clermont en 1969

Rapport annuel
1980





DONOHUE

Interim Report as at June 30, 1978

TO OUR SHAREHOLDERS AND EMPLOYEES

Consolidated net sales for the first six months of 1978 amounted to \$52,940,000 as compared to \$42,112,000 for the same period last year. Net earnings amounted to \$5,041,000 or \$2.71 per share as compared to \$2,461,000 or \$1.27 per share in 1977. During the first half of 1978 the gain on foreign exchange increased after tax earnings by \$2,123,000 or \$1.18 per share.

Many Eastern Canadian pulp and paper companies have negotiated new two-year mill labour agreements which in general provide wage and fringe benefits increases of 7.5% in the first year and 5.2% during the second year. Negotiations are progressing for the renewal of labour agreements in the newsprint sector at Clermont and in most woodlands and lumber sectors in the Lac-St-Jean area.

The construction of Donohue St-Félicien Inc.'s kraft pulp mill and ancillary facilities is generally progressing favorably and start-up is expected within a few months. Bleached softwood pulp inventories have returned to near normal levels, and in 1978 substantially higher volumes of shipments have been made from Canadian mills when compared to last year. Prices are still depressed but an improving trend is underway.

The recovery of the world economy and the devaluation of the Canadian and U.S. currencies continue to contribute to improve the Canadian forest products industry's competitiveness and earnings. Demand for dry and green softwood lumber was also at a satisfactory level, although some easing is expected during the second half because of a decrease in the rate of U.S. housing starts.

Your Directors declared the regular dividend of 39.0625 cents on the 6¼% - 1967 Series preferred shares payable on November 1, 1978 and a quarterly dividend of 20 cents per common share payable on September 1, 1978. Dividends are subject to restrictions under the Anti-Initiation Regulations until October 14, 1978.

Donohue Inc.

and subsidiary companies

Consolidated Earnings

(Unaudited)

Six months ended June 30

Sales, less delivery expenses

Other income

\$ 52,940 **\$ 42,112**
1978 **1977**
513 **295**

Cost of sales

Selling and administrative expenses

Interest on long-term debt

Depreciation

Income taxes (Note 1)

53,453 **42,407**
37,631 **32,559**
831 **863**
835 **519**
2,045 **2,116**
5,076 **3,398**

Minority shareholders' interest in earnings of subsidiaries

Earnings for the period

5,041 **2,461**
7,035 **2,952**
1,994 **491**

Earnings per common share (after dividends on preferred shares)

\$ 2.71 **\$ 1.27**
1,800,000 **1,800,000**

Common shares outstanding

1,800,000 **1,800,000**

Changes in Consolidated Financial Position

(Unaudited)

Six months ended June 30

Source of Funds

Funds provided from operations (Note 2)

New long-term debt

Increase in minority shareholders' interest

Government grants

Decrease in investments and deposits

Income taxes on winding-up of subsidiaries

10,054 **5,275**
12,499 **96,265**
50,037 **9,681**
46 **12,400**

\$ 72,636 **\$ 123,621**

Application of Funds

Construction in progress

Additions to fixed assets

Reduction to long-term debt

Increase in investments and deposits

Purchase of preferred shares

Dividends to the shareholders of the company

Dividends to minority shareholders of subsidiaries

Increase in working capital

60,739 **36,651**
1,017 **709**
760 **1,293**
124 **71,084**
880 **66**
1,310 **890**
7,806 **940**
\$ 72,636 **\$ 123,621**

(Thousands of dollars)

1978

1977

Notes:

- 1) An amount of \$883,000 was recorded in the books of Donohue St-Félicien Inc. for income taxes on earnings for the first six months of 1978 of this subsidiary, which is 60% owned, thereby reducing consolidated earnings by approximately \$390,000. It is possible that these deferred income taxes will be offset at the year end by the tax benefit that would result from the carry forward of operating losses of this subsidiary in past years.
- 2) Earnings before the following: Depreciation, depletion, deferred income taxes and minority shareholders' interests in earnings of subsidiaries.



DONOHUE

Donohue Inc. et ses filiales

Bénéfices consolidés

(Avant vérification comptable)

Semestre terminé le 30 juin

	(En milliers de dollars)	
	1978	1977
Ventes, moins frais d'expédition	\$ 52,940	\$ 42,112
Autres revenus	513	295
	<u>53,453</u>	<u>42,407</u>
Coût des produits vendus	37,631	32,559
Frais de vente et d'administration	831	863
Intérêts sur dettes à long terme	835	519
Amortissement	2,045	2,116
Impôts sur le revenu (Note 1)	5,076	3,398
	<u>46,418</u>	<u>39,455</u>
	7,035	2,952
	<u>1,994</u>	<u>491</u>
Participation des actionnaires minoritaires dans les bénéfices des filiales		
Bénéfices de la période	\$ 5,041	\$ 2,461
Bénéfices par action ordinaire (après dividendes sur actions privilégiées)	\$ 2,71	\$ 1,27
Actions ordinaires en circulation	<u>1,800,000</u>	<u>1,800,000</u>

Évolution de la situation financière consolidée

(Avant vérification comptable)

Semestre terminé le 30 juin

	(En milliers de dollars)	
	1978	1977
Provenance des fonds		
Fonds générés par l'exploitation (Note 2)	\$ 10,054	\$ 5,275
Nouvelles dettes à long terme		96,265
Augmentation de la participation des actionnaires minoritaires		9,681
Subventions gouvernementales	12,499	12,400
Diminution des dépôts et placements réservés	50,037	
Impôt sur le revenu lors de la liquidation de filiales	46	
	<u>\$ 72,636</u>	<u>\$ 123,621</u>
Affectation des fonds		
Construction en cours	\$ 60,739	\$ 36,651
Dépenses en immobilisations	1,017	709
Diminution des dettes à long terme	760	1,293
Augmentation des dépôts et placements réservés		71,084
Achat d'actions privilégiées	124	66
Dividendes aux actionnaires de la compagnie	880	890
Dividendes aux actionnaires minoritaires des filiales	1,310	940
Accroissement du fonds de roulement	<u>7,806</u>	<u>11,988</u>
	<u>\$ 72,636</u>	<u>\$ 123,621</u>

Notes: 1) Les impôts sur le revenu estimés à \$883,000 sur les bénéfices réalisés par Donohue St-Félicien Inc., filiale détenue à 60%, furent comptabilisés au cours du premier semestre de 1978, réduisant ainsi les bénéfices consolidés d'environ \$530,000. Ces impôts reportés seront possiblement compensés à la fin du présent exercice en vertu de l'avantage fiscal découlant de pertes accumulées par cette filiale au cours d'exercices antérieurs.

2) Bénéfices avant les postes suivants: Amortissement, épuisement, impôts sur le revenu reportés et participation des actionnaires minoritaires dans les bénéfices des filiales.

À NOS ACTIONNAIRES ET EMPLOYÉS

Le chiffre d'affaires consolidé pour le premier semestre de 1978 s'élève à \$52,940,000 comparativement à \$42,112,000 au cours de la période correspondante l'an dernier. Les bénéfices atteignent \$5,041,000 ou \$2,71 par action ordinaire en regard de \$2,461,000 ou \$1,27 par action réalisés l'an dernier à pareille date. Au cours des premiers six mois de 1978, le gain sur le change étranger a contribué à faire accroître les bénéfices après impôts de \$2,123,000 ou \$1,18 par action.

Dans l'est du Canada, plusieurs compagnies de pâtes et papiers ont renouvelé leurs conventions collectives pour une durée de deux ans lesquelles prévoient notamment des augmentations de gages et bénéfices sociaux de l'ordre 7.5% la première année et 5.2% la seconde année. Les négociations en vue du renouvellement des contrats collectifs se poursuivent pour le secteur du papier journal à Clermont et pour les secteurs de la forêt et des scieries dans la région du Lac-St-Jean.

Les travaux de construction de l'usine de pâte kraft et des autres installations de Donohue St-Félicien Inc. se déroulent bien et la mise en route est prévue d'ici quelques mois. Les stocks de pâte blanche ont diminué sensiblement pour atteindre leur niveau normal et les expéditions de ce produit par les usines se sont accrues en 1978 comparativement à celles de l'an dernier. Bien que le prix de vente soit encore faible, la tendance semble être à la hausse.

La relance de l'économie mondiale et la dévaluation du dollar canadien et du dollar américain continuent de favoriser la position concurrentielle de l'industrie forestière canadienne et d'en accroître les bénéfices. La demande pour le papier journal demeure forte et les livraisons de ce produit par l'industrie canadienne au cours des premiers six mois de 1978 accusent une majoration de 14% en regard de l'an dernier. Quant au bois de construction, la demande demeure à un niveau satisfaisant bien qu'un certain ralentissement soit envisagé au cours du deuxième semestre suite à une diminution dans le nombre de mises en chantiers de constructions domiciliaires aux États-Unis.

Les administrateurs de la compagnie ont déclaré le dividende régulier de 39,0625 cents sur les actions privilégiées 6 1/4% série 1967 qui sera versé le 1er novembre 1978 et un dividende trimestriel de 20 cents par action ordinaire payable le 1er septembre 1978. Le paiement des dividendes est toujours assujéti aux règlements de la commission de lutte contre l'inflation et ce, jusqu'au 14 octobre 1978.

Québec, Qué.
Le 7 août 1978

EDWARD P. WALSH
Président.



DONOHUE

INTERIM REPORT

JUNE 30 1980



DONOHUE INC.

INTERIM REPORT for the six months ended June 30, 1980

TO SHAREHOLDERS AND EMPLOYEES

Consolidated net sales for the first six months of 1980 amounted to \$133,476,000 compared to \$59,188,000 for the same period last year. Net earnings amounted to \$12,594,000 or \$6.91 per common share (\$2.77 on a diluted basis) as compared to \$2,221,000 or \$1.15 per share (\$0.46 on a diluted basis) in 1979. Sales and earnings for the first six months of 1979 are lower due to strikes which prevailed during several months. During the first half of 1980, the after tax gain on foreign exchange represents \$5,908,000 or \$3.28 per common share, as compared to \$2,026,000 or \$1.12 for the corresponding period last year.

Second quarter earnings in 1980 were \$5,931,000 on sales of \$69,153,000. Net earnings for the same period in 1979 were \$1,880,000 and sales were \$34,236,000. Earnings per common share for the quarter under review were \$3.25 compared to \$1.00 during the same quarter last year.

The demand for newsprint and market pulp continued to be strong throughout this six month period. However, more economic data has become available recently to indicate that the current recession in the United States and Canada will be more severe than originally predicted. Housing starts have been cut drastically since the last quarter of 1979 and lumber demand and prices have followed the same pattern.

Donohue Normick Inc.

Construction of the new paper mill at Amos, Qué., has commenced and is progressing favourably. The agreements relating to this integrated lumber and newsprint operation were signed by your Company and Normick Perron Inc. on June 30, 1980. Your Company now has a 49% interest in J.E. Therrien Inc., a subsidiary of Normick Perron Inc., which operates a sawmill and ancillary facilities at Amos. The annual production of this sawmill is 75,000,000 f.b.m. (foot board measure).

Labour relations

A settlement has been reached with the Union representing the Parc Chibougamau sawmill employees for the renewal of their labour contract for a period of three years expiring on June 30, 1982. This sawmill is a division of Donohue St-Félicien Inc. However, the labour agreements for the paper mill in Clermont, the kraft pulp mill in St-Félicien and the forest workers in the Lac St-Jean area have not yet been renewed.

Dividends

The Directors of your Company declared the regular dividend of 39.0625 cents on the 6-¹/₄% 1967 Series preferred shares payable on November 3, 1980, and a regular dividend of \$0.25 per common share which is payable on September 2, 1980.

EDWARD P. WALSH
President

Québec, Qué.
August 6, 1980

Donohue Inc.

and subsidiary companies

Consolidated Earnings

(Unaudited)

Revenues

	Quarter ended June 30		(thousands of dollars) Six months ended June 30	
	1980	1979	1980	1979
Net sales	\$ 69,153	\$ 34,236	\$ 133,476	\$ 59,188
Investment income	2,388	1,127	4,345	2,381
	<u>71,541</u>	<u>35,363</u>	<u>137,821</u>	<u>61,569</u>

Costs and expenses

Cost of products sold	43,566	20,769	82,115	36,333
Selling and administrative expenses	2,043	1,227	3,939	2,422
Interest on long term debt	4,595	4,606	9,185	9,230
Depreciation	4,077	3,864	7,558	7,706
	<u>54,281</u>	<u>30,466</u>	<u>102,797</u>	<u>55,691</u>

Earnings before provision for income taxes and minority

shareholders' interest	17,260	4,897	35,024	5,878
Provision for income taxes	8,134	2,071	15,605	2,457

	9,126	2,826	19,419	3,421
Minority shareholders' interest	3,195	946	6,825	1,200

Net earnings	<u>\$ 5,931</u>	<u>\$ 1,880</u>	<u>\$ 12,594</u>	<u>\$ 2,221</u>
---------------------	-----------------	-----------------	------------------	-----------------

Earnings per common share

Basic	\$ 3.25	\$ 1.00	\$ 6.91	\$ 1.15
Fully diluted (note 1)	<u>\$ 1.31</u>	<u>\$ 0.40</u>	<u>\$ 2.77</u>	<u>\$ 0.46</u>

Changes in Consolidated Financial Position

(Unaudited)

Source of Funds

	Quarter ended June 30		(thousands of dollars) Six months ended June 30	
	1980	1979	1980	1979
Funds provided from operations (note 2)	\$ 17,626	\$ 7,571	\$ 35,513	\$ 12,132
Decrease in investments	—	185	—	455
Increase of a minority shareholder's interest in a subsidiary	8,820	—	8,820	—
	<u>26,446</u>	<u>7,756</u>	<u>44,333</u>	<u>12,587</u>

Application of Funds

Additions to fixed assets	3,064	2,597	4,841	9,086
Reduction of long term debt	500	434	935	834
Dividends to shareholders of the company	525	439	1,050	881
Dividends to minority shareholders of subsidiaries	2,820	30	7,456	170
Purchase of preferred shares	11	36	42	47
Increase in investments	42,318	—	24,452	—
	<u>49,238</u>	<u>3,536</u>	<u>38,776</u>	<u>11,018</u>

Increase (decrease) in working capital	(22,792)	4,220	5,557	1,569
Working capital at beginning of period	119,549	59,532	91,200	62,183

Working capital at end of period	<u>\$ 96,757</u>	<u>\$ 63,752</u>	<u>\$ 96,757</u>	<u>\$ 63,752</u>
---	------------------	------------------	------------------	------------------

Notes: 1. Fully diluted earnings per common share are calculated assuming full conversion of 2,700,000 convertible preferred shares outstanding as at June 30 1980, which are not convertible before December 31, 1981

2. Earnings before the following: Depreciation and depletion, deferred income taxes and minority shareholders' interest.



DONOHUE INC.

**RAPPORT INTÉRIMAIRE
pour la période de six mois terminée
le 30 juin 1980**

AUX ACTIONNAIRES ET EMPLOYÉS

Le chiffre d'affaires consolidé de la compagnie a atteint au cours du premier semestre \$133,476,000 comparativement à \$59,188,000 obtenu pour la période correspondante en 1979. Le bénéfice net consolidé se chiffre à \$12,594,000 ou \$6.91 par action ordinaire (\$2.77 dilué) en regard de \$2,221,000 ou \$1.15 par action (\$0.46 dilué) réalisé à pareille date l'an dernier. Toutefois, il faut se rappeler qu'au cours du premier semestre de 1979 les résultats financiers ont été affectés par des arrêts de travail prolongés. Pour les premiers six mois, le gain sur le change étranger représente dans les bénéfices après impôts \$5,908,000. ou \$3.28 par action ordinaire en regard de \$2,026,000 ou \$1.12 réalisé pour la même période l'an dernier.

Le bénéfice net du deuxième trimestre de 1980 s'élève à \$5,931,000 sur un chiffre d'affaires de \$69,153,000. Pour la même période en 1979, le bénéfice net se chiffre à \$1,880,000 par rapport à des ventes de \$34,236,000. Le bénéfice net par action ordinaire réalisé au cours des trois mois sous examen est de \$3.25, comparativement à \$1.00 pour le même trimestre en 1979.

Au cours du premier semestre, la demande pour le papier journal et la pâte a continué d'être forte. Toutefois, d'après des données économiques récentes, la récession aux États-Unis et au Canada sera plus sérieuse que prévue. Depuis les derniers mois de 1979, les constructions domiciliaires ont diminué considérablement et il en fut ainsi pour la demande de bois d'oeuvre et des prix.

Donohue Normick Inc.

Les diverses ententes relatives au complexe intégré de produits forestiers ont été signées entre votre compagnie et Normick Perron Inc. le 30 juin 1980. Votre compagnie détient maintenant un intérêt de 49% dans J.E. Therrien Inc., une filiale de Normick Perron Inc., qui opère une scierie avec facilités connexes à Amos (Québec). La production annuelle de la scierie J.E. Therrien Inc. se chiffre à 75,000,000 pieds-mesure-de-planche. De plus, les travaux de construction de la papeterie à Amos sont commencés et progressent d'une manière satisfaisante.

Relations ouvrières

La convention collective de travail régissant les employés de la filiale Donohue St-Félicien Inc., division scierie Chibougamau, a été renouvelée jusqu'au 30 juin 1982. Par contre, les contrats de travail des employés des usines de Clermont, de St-Félicien et des travailleurs forestiers de la région du Lac St-Jean ne sont pas encore renouvelés.

Dividendes

Les administrateurs de la compagnie ont déclaré le dividende régulier de 39.0625 cents sur les actions privilégiées 6-1/4% série 1967 qui sera payable le 3 novembre 1980. Un dividende régulier trimestriel de 25 cents par action ordinaire a été déclaré payable le 2 septembre 1980.

EDWARD P. WALSH
Président

Québec, Qué.
Le 6 août 1980

Donohue Inc.

et ses filiales

(milliers de dollars)

Résultats consolidés

(Avant vérification comptable)

Revenus

	Trimestre terminé le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	1980	1979	1980	1979
Ventes nettes	\$ 69,153	\$ 34,236	\$ 133,476	\$ 59,188
Revenus de placements	2,388	1,127	4,345	2,381
	<u>71,541</u>	<u>35,363</u>	<u>137,821</u>	<u>61,569</u>

Dépenses

Coût des produits vendus	43,566	20,769	82,115	36,333
Frais de vente et d'administration	2,043	1,227	3,939	2,422
Intérêts sur la dette à long terme	4,595	4,606	9,185	9,230
Amortissement	4,077	3,864	7,558	7,706
	<u>54,281</u>	<u>30,466</u>	<u>102,797</u>	<u>55,691</u>

Bénéfice avant incidence fiscale et participation des

actionnaires minoritaires	17,260	4,897	35,024	5,878
Incidence fiscale	8,134	2,071	15,605	2,457

	9,126	2,826	19,419	3,421
Participation des actionnaires minoritaires	3,195	946	6,825	1,200

Bénéfice net	<u>\$ 5,931</u>	<u>\$ 1,880</u>	<u>\$ 12,594</u>	<u>\$ 2,221</u>
---------------------	-----------------	-----------------	------------------	-----------------

Bénéfice net par action ordinaire

Non dilué	\$ 3.25	\$ 1.00	\$ 6.91	\$ 1.15
Dilué (note 1)	<u>\$ 1.31</u>	<u>\$ 0.40</u>	<u>\$ 3.77</u>	<u>\$ 0.46</u>

Évolution de la situation financière consolidée

(Avant vérification comptable)

(milliers de dollars)

Provenance des fonds

	Trimestre terminé le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	1980	1979	1980	1979
Fonds générés par l'exploitation (note 2)	\$ 17,626	\$ 7,571	\$ 35,513	\$ 12,132
Diminution des placements	—	185	—	455
Augmentation de la participation d'un actionnaire minoritaire dans une filiale	8,820	—	8,820	—
	<u>26,446</u>	<u>7,756</u>	<u>44,333</u>	<u>12,587</u>

Affectation des fonds

Dépenses en immobilisations	3,064	2,597	4,841	9,086
Diminution de la dette à long terme	500	434	935	834
Dividendes aux actionnaires de la compagnie	525	439	1,050	881
Dividendes aux actionnaires minoritaires des filiales	2,820	30	7,456	170
Achats d'actions privilégiées	11	36	42	47
Augmentation des placements	42,318	—	24,452	—
	<u>49,238</u>	<u>3,536</u>	<u>38,776</u>	<u>11,018</u>

Accroissement (diminution) du fonds de roulement	(22,792)	4,220	5,557	1,569
Fonds de roulement au début de la période	119,549	59,532	91,200	62,183

Fonds de roulement à la fin de la période	<u>\$ 96,757</u>	<u>\$ 63,752</u>	<u>\$ 96,757</u>	<u>\$ 63,752</u>
--	------------------	------------------	------------------	------------------

Notes 1. Le bénéfice net dilué par action ordinaire est calculé en supposant la conversion des 2,700,000 actions privilégiées convertibles en circulation au 30 juin 1980, lesquelles ne peuvent être converties avant le 31 décembre 1981.

2. Bénéfice avant les postes suivants: amortissement et épuisement, impôts sur le revenu reportés et participation des actionnaires minoritaires.



DONOHUE

RAPPORT INTÉRIMAIRE

LE 30 JUIN 1980

File



DONOHUE

INTERIM REPORT AS AT JUNE 30, 1979

TO SHAREHOLDERS AND EMPLOYEES

Consolidated net sales for the first six months of 1979 amounted to \$59,188,000 compared to \$ 52,940,000 for the same period last year. Net earnings amounted to \$ 2,221,000 or \$ 1.15 per share as compared to \$ 5,041,000 or \$ 2.71 per share in 1978. This decrease in net earnings is attributable to the strikes which prevailed during several months and interrupted newsprint production at the Clermont mill as well as lumber production at two sawmills of Donohue St-Félicien Inc., a subsidiary. During the first half of 1979, the after tax gain on foreign exchange represents \$ 2,026,000 or \$ 1.12 per common share, as compared to \$ 2,123,000 or \$ 1.18 for the corresponding period last year.

At the end of May, a settlement was reached between the Company and its mill and office employees in Clermont, bringing an end to a strike which had lasted over seven months. Negotiations are presently underway for the renewal of the labour agreements for the clerks and scalers in the woodlands division.

Samoco

Your Company made a second offer of \$ 3,250,000 to purchase the assets of Samoco Inc. of Sacré-Coeur, Dubuc County. The chip supply from this lumber operation would have been delivered to the newsprint mill at Clermont. In June, the Minister of Lands and Forests informed the Company that its tender had not been accepted.

Donohue St-Félicien Inc.

During the second quarter, the kraft pulp mill which started up last fall, operated at approximately 100% of capacity. At the beginning of July, the selling price of bleached kraft pulp was increased to \$ 435.00 (U.S.) per metric ton for the American and European markets, and to \$ 490.00 (Canadian) in Canada. The demand for both kraft pulp and lumber continues to remain strong.

The strikes at the St-Thomas and Girardville sawmills, as well as at the planing mill in Normandin ended in mid-June. The labour agreement for the sawmill and woodlands employees of the Chibougamau Park Division will expire August 14, 1979. Negotiations for the renewal of this agreement are presently underway.

The official inauguration of the kraft pulp mill at St-Félicien took place on June 29th, and was enhanced by the presence of Mr. Robert de Cotret, Federal Minister for Economic Development and Trade, Mr. Jacques Léonard, Provincial Minister in charge of the Québec Planning and Development Bureau, and Mr. Rodrigue Tremblay, Provincial Minister of Industry and Commerce.

Newsprint mill project

On June 27th last, your Company and Normick Perron Inc. of La Sarre, Qué., announced their intention of studying the possibility of forming a new Joint Venture Company for the purpose of constructing at an estimated cost of \$ 140,000,000 and to own and operate a newsprint mill and related facilities at Amos, Qué. This new mill with a designed capacity of 159,000 metric tons of newsprint per year would require 168,000 bone dry metric tons of wood fibre. Upon completion, this newsprint mill is expected to provide 250 jobs. However, this project is contingent upon the fulfilment of various conditions.

Dividends

The Directors of your Company declared the regular dividend of 39.0625 cents on the 6-1/4% 1967 Series preferred shares payable on November 1, 1979, and a regular quarterly dividend of \$ 0.20 per common share payable on August 31, 1979.

Québec, Qué.
August 6, 1979

EDWARD P. WALSH
President

Donohue Inc.

and subsidiary companies

Consolidated Earnings

(Unaudited)

Six months ended June 30

1979 1978
(thousands of dollars)

Revenues

Sales, less delivery expenses	\$ 59,188	\$ 52,940
Investment income	2,381	513
	<u>61,569</u>	<u>53,453</u>

Costs and expenses

Cost of sales	36,333	37,631
Selling and administrative expenses	2,422	831
Interest on long-term debt	9,230	835
Depreciation	7,706	2,045
	<u>55,691</u>	<u>41,342</u>

Earnings before income taxes and minority shareholders' interest	5,878	12,111
--	-------	--------

Income taxes	2,457	5,076
--------------------	-------	-------

Minority shareholders' interest in earnings of subsidiaries	1,200	1,994
---	-------	-------

Earnings for the period	\$ 2,221	\$ 5,041
-------------------------------	----------	----------

Earnings per common share (after dividends on preferred shares) (note 1) ...	\$ 1.15	\$ 2.71
--	---------	---------

Changes in Consolidated Financial Position

(Unaudited)

Six months ended June 30

1979 1978
(thousands of dollars)

Source of Funds

Funds provided from operations (note 3)	\$ 12,132	\$ 10,054
Government grant	—	12,499
Decrease in investments	455	50,083
	<u>\$ 12,587</u>	<u>\$ 72,636</u>

Application of Funds

Additions to fixed assets	\$ 9,088	\$ 61,756
Reduction of long-term debt	834	760
Dividends to shareholders of the company	879	880
Dividends to minority shareholders of subsidiaries	170	1,310
Purchase of preferred shares	47	124
Increase in working capital	1,569	7,806
	<u>\$ 12,587</u>	<u>\$ 72,636</u>

Notes:

- Earnings per common share have been computed on 1,800,000 common shares without allocating any earnings to the 2,700,000 Convertible Preferred Shares, as the holders of the shares, will not be entitled to any dividend before December 31, 1981.
- The minority shareholder of Donohue St-Félicien Inc. holds an option to increase its interest by 5% by acquiring an additional 636,364 common shares to be issued by this subsidiary at \$ 10 per share. This option expires on December 31, 1979.
- Earnings before the following: Depreciation, depletion, deferred income taxes and minority shareholders' interest in earnings of subsidiaries.

AUX ACTIONNAIRES ET EMPLOYES

Au cours du premier semestre, le chiffre d'affaires consolidé de la compagnie a atteint \$ 59,188,000 comparativement à \$ 52,940,000 obtenu pour la période correspondante en 1978. Les bénéfices nets consolidés pour cette période se chiffrent à \$ 2,221,000 ou \$ 1.15 par action ordinaire en regard de \$ 5,041,000 ou \$ 2.71 par action réalisé au premier semestre l'an dernier. Cette baisse dans les bénéfices consolidés est attribuable aux conflits ouvriers qui ont paralysé pendant plusieurs mois la production de papier journal à l'usine de Clermont et celle du bois d'oeuvre à deux scieries de la filiale Donohue St-Félicien Inc. Pour les premiers mois de l'année 1979, le gain sur le change étranger représente dans les bénéfices après impôts, \$2,026,000 ou \$ 1.12 par action ordinaire, en regard de \$ 2,123,000 ou \$ 1.18 réalisé pour la même période l'an dernier.

À la fin du mois de mai, un règlement est intervenu entre la compagnie et les employés de l'usine et du bureau à Clermont mettant ainsi fin à une grève qui a duré plus de sept mois. Les négociations pour le renouvellement des conventions collectives des travailleurs en forêt et des commis et mesureurs sont présentement en cours.

Samoco

Votre compagnie a fait une seconde offre au montant de \$ 3,250,000 pour acquérir les actifs de la compagnie Samoco Inc. située à Sacré-Coeur, Comté de Dubuc et y exploiter une scierie. Cette acquisition aurait permis à la compagnie de résoudre, du moins en partie, le problème d'approvisionnement en fibre de bois à long terme à la papeterie de Clermont. En juin dernier, le ministre des terres et forêts informait la compagnie que son offre d'achat n'avait pas été retenue.

Donohue St-Félicien Inc.

La production continue d'augmenter à l'usine de pâte kraft qui a démarré l'automne dernier, et au cours du second trimestre, cette usine a fonctionné en moyenne à 100% de sa capacité. Au début de juillet, le prix de vente de la pâte kraft blanchie a augmenté à \$ 435.00 (U.S.) la tonne métrique sur les marchés américain et européen et à \$ 490.00 (canadien) pour le Canada. La demande pour la pâte kraft et le bois d'oeuvre demeure favorable permettant ainsi à nos usines de produire à pleine capacité.

Les grèves qui sévissaient aux scieries de St-Thomas et Girardville ainsi qu'à l'usine de préparation de Normandin ont pris fin à la mi-juin. La convention collective de travail régissant les employés de la scierie et de la forêt au Parc Chibougamau expirera le 14 août prochain. Des négociations en vue de son renouvellement se déroulent présentement.

L'inauguration officielle de l'usine de pâte kraft à St-Félicien a eu lieu le 29 juin dernier. Le ministre chargé du développement économique et du commerce du Canada, monsieur Robert de Cotret, le ministre d'état responsable de l'office de planification et de développement du Québec, monsieur Jacques Léonard et le ministre de l'industrie et du commerce, monsieur Rodrigue Tremblay, sont venus rehausser de leur présence cet événement.

Projet d'une nouvelle papeterie

Le 27 juin dernier, votre compagnie et Normick Perron Inc., de La Sarre, Qué., ont rendu public leur intention d'étudier la possibilité de former une nouvelle compagnie dans le but de construire, au coût approximatif de \$ 140,000,000 et d'exploiter à titre de propriétaire, une usine de papier journal à Amos, Qué. Cette nouvelle usine d'une capacité de production annuelle de 159,000 tonnes métriques de papier journal nécessiterait 168,000 tonnes métriques anhydres de fibre de bois. À son parachèvement, cette usine de papier journal créerait 250 emplois directs. Toutefois, ce projet demeure assujéti à l'étude et à la réalisation de plusieurs conditions.

Dividendes

Les administrateurs de la compagnie ont déclaré le dividende régulier de 39.0625 cents sur les actions privilégiées 6-1/4% série 1967 qui sera versé le 1er novembre 1979 et un dividende trimestriel de 20 cents par action ordinaire payable le 31 août 1979.

Québec, Qué.
Le 6 août 1979

EDWARD P. WALSH
Président

Donohue Inc.

et ses filiales

Résultats consolidés

(Avant vérification comptable)

Période de six mois terminée le 30 juin

1979 1978
(milliers de dollars)

Revenus

Ventes, moins frais d'expédition	\$ 59,188	\$ 52,940
Revenus de placements	2,381	513
	<u>61,569</u>	<u>53,453</u>

Dépenses

Coût des produits vendus	36,333	37,631
Frais de vente et d'administration	2,422	831
Intérêts sur la dette à long terme	9,230	835
Amortissement	7,706	2,045
	<u>55,691</u>	<u>41,342</u>
Bénéfices avant incidence fiscale et participation des actionnaires minoritaires ...	5,878	12,111

Incidence fiscale	2,457	5,076
-------------------------	-------	-------

Participation des actionnaires minoritaires dans les bénéfices des filiales	3,421	7,035
	<u>1,200</u>	<u>1,994</u>

Bénéfices de la période	\$ 2,221	\$ 5,041
--------------------------------------	-----------------	-----------------

Bénéfices par action ordinaire (après dividendes sur actions privilégiées (note 1))	\$ 1.15	\$ 2.71
--	----------------	----------------

Évolution de la situation financière consolidée

(Avant vérification comptable)

Période de six mois terminée le 30 juin

1979 1978
(milliers de dollars)

Provenance des fonds

Fonds générés par l'exploitation (note 3)	\$ 12,132	\$ 10,054
Subvention gouvernementale	—	12,499
Diminution des placements	455	50,083
	<u>\$ 12,587</u>	<u>\$ 72,636</u>

Affectation des fonds

Dépenses en immobilisations	\$ 9,088	\$ 61,756
Diminution de la dette à long terme	834	760
Dividendes aux actionnaires de la compagnie	879	880
Dividendes aux actionnaires minoritaires des filiales	170	1,310
Achat d'actions privilégiées	47	124
Accroissement du fonds de roulement	1,569	7,806
	<u>\$ 12,587</u>	<u>\$ 72,636</u>

Notes:

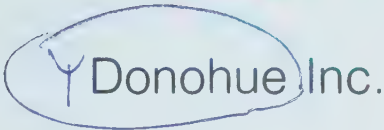
1. Les bénéfices par action ordinaire ont été calculés sur 1,800,000 actions ordinaires sans attribuer de bénéfices aux 2,700,000 actions privilégiées convertibles, puisque les détenteurs n'auront droit à aucun dividende avant le 31 décembre 1981.
2. L'actionnaire minoritaire de Donohue St-Félicien Inc. peut par l'exercice d'une option d'achat qui expire le 31 décembre 1979, acquérir une participation additionnelle de 5%, en se portant acquéreur de 636,364 actions ordinaires à être émises au prix de \$ 10 chacune par cette filiale.
3. Bénéfices avant les postes suivants: Amortissement, épuisement, impôts sur le revenu reportés et participation des actionnaires minoritaires dans les bénéfices des filiales.

AR42



DONOHUE

RAPPORT INTÉRIMAIRE AU 30 JUIN 1979



and subsidiary companies

**ADDRESS OF THE PRESIDENT
TO THE SHAREHOLDERS AT THE ANNUAL MEETING
HELD ON APRIL 27, 1979**

Ladies and Gentlemen:

Despite a significant reduction of newsprint shipments in 1978 (198,000 tons as against 239,000 tons in 1977), consolidated net sales reached \$94,000,000 as compared to \$89,000,000 for the previous year. The increase being accounted for by: a higher volume of lumber sales, the production and sales of kraft pulp by Donohue St-Félicien Inc. during the months of November and December 1978, and the favourable rate of exchange of the U.S. dollar. This performance would have been even better if the operations at the Clermont newsprint mill had not been adversely affected by production slowdowns and then a strike which started back in October 1978.

Consolidated net earnings before extraordinary item at \$8,021,000 or \$4.28 per common share reached a new record high in 1978, being approximately 29% higher than in 1977. However, it should be noted that the conversion of transactions in U.S. dollars into Canadian dollars increased these net earnings by \$4,310,000 compared to a similar increase of \$2,042,000 in 1977.

Earnings obtained when the rate of exchange is exceptionally high should not be used to measure the profitability of a company, or its future profit-earning capacity. You will recall that in 1976, the rate of exchange was not favourable.

You will note that the profitability of the Company has not improved that much when gains on exchange are not taken into account. Therefore, the best job security employees can have is that the firm that employs them has a good performance and also the capability of

investing funds in profitable projects even during inflationary periods when capital expenditures are very costly. In 1967-68, Donohue Charlevoix Inc., a subsidiary, installed a newsprint machine and other facilities at a cost of approximately \$19,000,000. The same assets would cost around \$100,000,000 today. We must therefore do our utmost to remain competitive and improve our earning power.

Labour Relations

Our labour agreement with mill employees at Clermont expired on May 1, 1978. Work slowdowns during the months of September and October 1978 decreased efficiency to 70% of normal production. This was followed by a strike on October 20, 1978 which has not been settled yet. The main issue in this labour dispute is a union demand for wage increases that would greatly exceed those agreed to in labour contracts signed in over sixty Eastern Canadian mills during the last nine months.

At last year's shareholders annual meeting, it was mentioned that the wage rates in Eastern Canadian mills were 20% higher than those paid in Southern United States mills. These mills remain our principal competitors due to the fact that they are more profitable and benefit from lower delivery costs. New paper mills presently under construction in the United States will increase the newsprint production capacity in that country by 1,000,000 tons. Shipments from these new installations are scheduled to start this year.

Following a suggestion made by the mediator appointed by the Department of Labour, the Company submitted on April 10th, an over-all proposal which provided for increases in wages and fringe benefits that exceeded those already granted in labour contracts signed by some sixty mills. This proposal was rejected by Clermont mill workers and on April 18, 1979, the union submitted a counter proposal. The acceptance of the demands made in this counter proposal would place wages and other benefits payable on April 30, 1980, expiry date of labour contract being negotiated, way above those payable by our competitors on that date. Your Company just can not agree to these terms, especially when certain disadvantages particular to the Clermont mill are taken into consideration.

The mills at Normandin, Girardville and St-Thomas belonging to Donohue St-Félicien Inc., one of our Company's subsidiary, are on strike since January 22, 1979. These mills having a capacity of 100,000,000 f.b.m. of lumber, employ around 400 workmen. Donohue St-Félicien Inc. has offered to the employees on strike, working conditions similar to those prevailing in the lumber industry in the Lac St-Jean region.

If the competitive position of our mills is to be maintained, and thereby, assuring full employment to workers, all our efforts have to be directed towards decreasing manufacturing costs, particularly the costs of capital improvements, and towards increasing the productive capacity of our facilities.

Management also intends to devote this year, in the field of industrial relations, all the time and effort required to assure the continuation of harmonious relations with employees.

Samoco

Your company deposited a tender to purchase for \$1,000,000 the sawmills and other equipment belonging to Samoco Inc. of Sacré-Coeur in order to give work in that region and at the same time increase the wood supply of the Clermont mill. This offer also stated that an amount of \$1,250,000 would be expended on capital improvements and that \$2,000,000 would be required as working capital. The acquisition of these assets would have required a disbursement of over \$4,000,000 by your Company.

Outlook for 1979

A slowdown in the economic growth of North America is expected in 1979; nevertheless, demand for newsprint should remain strong and market conditions for chemical pulp continue to improve daily. There are indications however, that a slowing down will take place in the lumber market due to a decrease in the number of housing starts forecast for this year.

Construction of the pulp mill at St-Félicien was completed ahead of schedule and within the budgeted cost of \$270,000,000. Commercial operation commenced in November and the start-up of the mill was exceptionally good. Production has already exceeded expected levels and is continuously increasing. Production reached 70% of capacity in December, 80% in January, 89% in February, 90% in March and up to date in April, 96% of capacity. Customers are very pleased with the quality of the pulp produced by this mill.

This performance is most encouraging because, even with two sawmills closed down by strikes, Donohue St-Félicien Inc. showed a profit last February. These results are way ahead of previous expectations and forecasts.

Net results for the first quarter ended March 31, 1979 are at a modest level due to strikes. Net consolidated earnings amounted to \$341,000 or \$0.15 per common share, as compared to \$2,158,000 or \$1.15 per share for the 1st quarter in 1978.

At a meeting held earlier today, your Directors declared the regular dividend of 39.0625 cents on the 6 1/4% 1967 Series preferred shares and after taking into consideration the cash position of the Company, also declared a quarterly dividend of \$0.20 per common share.

On behalf of the Board of Directors, I wish to thank you for your continued support. I also wish to thank our customers for their loyalty and employees for their efforts. Although we are going through a difficult period due to strikes, we are convinced that with the cooperation of all parties, the future prospects of the Company are excellent.

EDWARD P. WALSH
President.

Québec, Que.
April 27, 1979

DONOHUE INC.

and subsidiary companies

Consolidated Net Earnings

(Unaudited)

Quarter ended March 31

	(Thousands of dollars)	
	1979	1978
Sales, less delivery expenses	\$ 24,952	23,929
Other income	1,254	216
	<u>26,206</u>	<u>24,145</u>
Cost of sales	15,564	17,456
Selling and administrative expenses	1,195	353
Interest on long-term debt	4,624	412
Depreciation	3,842	1,034
Income taxes	386	1,814
	<u>25,611</u>	<u>21,069</u>
	595	3,076
Minority shareholders' interest in earnings of subsidiaries	254	918
Net earnings	\$ 341	\$ 2,158
Net earnings per common share (after dividends on preferred shares) (Note 1) .	\$ 0.15	\$ 1.15
Common shares outstanding	1,800,000	1,800,000

Changes in Consolidated Financial Position

(Unaudited)

Quarter ended March 31

Source

	(Thousands of dollars)	
	1979	1978
Funds provided from operations (Note 3)	\$ 4,561	\$ 4,140
Government grants	—	3,700
Decrease in investments and deposits	270	26,681
	<u>\$ 4,831</u>	<u>\$ 34,521</u>

Application

Acquisition of fixed assets	\$ 6,489	29,457
Reduction of long-term debt	400	200
Purchase of preferred shares	11	7
Dividends to shareholders of the company	442	441
Dividends to minority shareholders of subsidiaries	140	588
Increase (decrease) in working capital	(2,651)	3,828
	<u>\$ 4,831</u>	<u>\$ 34,521</u>

Note (1)

Earnings per common share have been computed on 1,800,000 common shares without allocating any earnings to the 2,700,000 convertible preferred shares, as the holders of these shares, will not be entitled to any dividend before December 31, 1981.

Note (2)

The minority shareholder of Donohue St-Félicien Inc. holds an option to increase its interest by 5% by acquiring an additional 636,364 common shares to be issued by this subsidiary at \$10 per share. This option expires on December 31, 1979.

Note (3)

Net earnings before the following: Depreciation, depletion, deferred income taxes and minority shareholders' interest in earnings of subsidiaries.

attentifs à rester compétitifs et nous devons également prendre les mesures nécessaires pour améliorer nos résultats.

Situation ouvrière

La convention collective des employés de l'usine à Clermont s'est terminée le 1er mai 1978. Après avoir subi des ralentissements de travail au cours des mois de septembre et octobre 1978, période durant laquelle le niveau de production atteignait environ 70% de la capacité de l'usine, une grève fut déclenchée le 20 octobre 1978 et est toujours en cours. Ce conflit résulte du fait que le Syndicat demande des conditions salariales considérablement plus élevées que celles de la soixantaine d'usines dont les conventions collectives ont été signées dans l'Est du Canada (des Rocheuses à Terre-Neuve) dans les derniers neuf mois.

En 1978, lors de l'assemblée générale annuelle des actionnaires, nous avons déclaré que les taux horaires dans les usines de l'Est du Canada étaient d'environ 20% supérieurs à ceux des usines du Sud des États-Unis. Or, l'industrie de cette région demeure toujours notre principal concurrent à cause de la rentabilité de ses usines et des coûts de transport qui sont d'environ 50% inférieurs aux nôtres. Il y a actuellement, aux États-Unis, des usines en construction ayant une capacité de production de 1,000,000 tonnes. Les livraisons de papier en provenance de ces nouvelles installations devraient débuter cette année.

Le 10 avril 1979, Donohue a déposé, à la demande du médiateur du Ministère du Travail, une offre globale qui comprenait des augmentations de salaires et bénéfices marginaux supérieurs à ceux déjà accordés dans les conventions signées dans une soixantaine d'usines. Cette offre a été refusée par les travailleurs de Clermont et une contre-proposition a été soumise le 18 avril 1979 par le Syndicat. Cette contre-proposition, si elle s'appliquait aux conditions qui prévalent aujourd'hui, voudrait dire que les augmentations à Clermont à la fin de la convention au 30 avril 1980, seraient considérablement supérieures à celles de nos concurrents canadiens. La compagnie ne peut accepter de telles conditions, surtout en tenant compte de certains désavantages propres à la papeterie de Clermont.

De plus, les usines de la filiale Donohue St-Félicien Inc., situées à Normandin, Girardville et St-Thomas sont en grève depuis le 22 janvier 1979. Ces usines ont une capacité de 100,000,000 p.m.p. et elles emploient environ 400 ouvriers. Donohue St-Félicien Inc. offre à ses employés en grève des conditions semblables à celles déjà accordées par l'industrie du sciage dans la région du Lac St-Jean.

Afin de maintenir nos usines concurrentielles et assurer le plein emploi à notre personnel, nous devons intensifier nos efforts pour minimiser les augmentations des coûts de fabrication et surtout les coûts des immobilisations et améliorer la productivité de notre matériel.

De plus, la direction de la compagnie, au cours de la présente année, apportera dans le domaine des relations industrielles, une attention soutenue afin que les relations avec ses employés soient des plus harmonieuses.

Samoco

Votre compagnie a déposé une offre de \$1,000,000 pour acquérir les installations de la scierie Samoco Inc. à Sacré-Coeur afin de fournir des emplois aux gens de cette région et d'améliorer l'approvisionnement pour l'usine de Clermont. Cette offre prévoyait également des déboursés de \$1,250,000 au niveau des immobilisations et un montant d'environ \$2,000,000 pour constituer le fonds de roulement requis; le tout représentant pour votre compagnie un investissement global de plus de \$4,000,000.

Perspectives 1979

Il est prévu pour 1979 un ralentissement de la croissance économique en Amérique du Nord; cependant, la demande de papier journal devrait rester forte et le marché de la pâte chimique s'affermir de plus en plus. Il n'en sera sans doute pas de même pour le bois de construction car des indices font prévoir un ralentissement de la construction domiciliaire pour l'année en cours.

L'usine de pâte kraft de Donohue St-Félicien Inc. a été parachevée en dedans de l'échéancier et en deçà du budget d'investissement global de \$270,000,000. Elle a débuté son exploitation commerciale en novembre et son démarrage a été un succès. La production de l'usine a dépassé les capacités prévues et continue d'augmenter. La production de pâte a atteint 70% de la capacité en décembre 1978, 80% en janvier 1979, 89% en février, 90% en mars, et à date au mois d'avril, nous sommes à 96% de la capacité. Par ailleurs, la pâte produite est très bien acceptée par la clientèle.

Ces performances sont d'autant plus encourageantes que la compagnie Donohue St-Félicien Inc., malgré les pertes de production dues à la fermeture de deux scieries, montre des profits depuis février dernier. Ces résultats sont supérieurs aux prévisions antérieures.

Au 31 mars 1979, les résultats consolidés sont très modestes à cause des grèves. Le bénéfice net consolidé s'élève à \$341,000 ou \$0.15 par action ordinaire, comparativement à \$2,158,000 ou \$1.15 par action pour le 1er trimestre 1978.

Ce matin, les administrateurs de la compagnie ont déclaré le dividende régulier de 39.0625 cents sur les actions privilégiées 6 1/4% série 1967 et compte tenu des réserves et de la bonne trésorerie de la compagnie, ils ont également déclaré un dividende trimestriel de \$0.20 par action ordinaire.

Au nom du Conseil d'administration, je vous remercie de votre support, merci également à nos clients de leur fidélité et à nos employés de leur travail. Même si aujourd'hui, la compagnie traverse une période difficile à cause des grèves qui l'affectent, il n'en demeure pas moins qu'avec la collaboration de tous, les perspectives à long terme de notre entreprise demeurent excellentes.

EDWARD P. WALSH
Président

Québec, Qué.
Le 27 avril 1979.

DONOHUE INC.

et ses filiales

Bénéfices nets consolidés

(Avant vérification comptable)

Trimestre terminé le 31 mars

	(Milliers de dollars)	
	1979	1978
Ventes, moins frais d'expédition	\$ 24,952	\$ 23,929
Autres revenus	1,254	216
	<u>26,206</u>	<u>24,145</u>
Coût des produits vendus	15,564	17,456
Frais de vente et d'administration	1,195	353
Intérêts sur dettes à long terme	4,624	412
Amortissement	3,842	1,034
Impôts sur le revenu	386	1,814
	<u>25,611</u>	<u>21,069</u>
	595	3,076
Participation des actionnaires minoritaires dans les bénéfices des filiales	254	918
Bénéfice net	<u>\$ 341</u>	<u>\$ 2,158</u>
Bénéfice net par action ordinaire (après dividendes sur actions privilégiées) (Note 1)	<u>\$ 0.15</u>	<u>\$ 1.15</u>
Actions ordinaires en circulation	1,800,000	1,800,000

Évolution de la situation financière consolidée

(avant vérification comptable)

Trimestre terminé le 31 mars

Provenance

	(Milliers de dollars)	
	1979	1978
Fonds générés par l'exploitation (Note 3)	\$ 4,561	\$ 4,140
Subventions gouvernementales	—	3,700
Diminution des dépôts et placements réservés	270	26,681
	<u>\$ 4,831</u>	<u>\$ 34,521</u>

Affectation

	(Milliers de dollars)	
	1979	1978
Acquisition d'immobilisations	\$ 6,489	\$ 29,457
Diminution des dettes à long terme	400	200
Achat d'actions privilégiées	11	7
Dividendes aux actionnaires de la compagnie	442	441
Dividendes aux actionnaires minoritaires des filiales	140	588
Augmentation (diminution) du fonds de roulement	(2,651)	3,828
	<u>\$ 4,831</u>	<u>\$ 34,521</u>

Note (1)

Les bénéfices par action ordinaire ont été calculés sur 1,800,000 actions ordinaires sans attribuer de bénéfices aux 2,700,000 actions privilégiées convertibles, puisque les détenteurs n'auront droit à aucun dividende avant le 31 décembre 1981.

Note (2)

L'actionnaire minoritaire de Donohue St-Félicien Inc. peut, par l'exercice d'une option d'achat qui expire le 31 décembre 1979, acquérir une participation additionnelle de 5% en se portant acquéreur de 636,364 actions ordinaires à être émises au prix de \$10 chacune par cette filiale.

Note (3)

Bénéfice net avant les postes suivants: Amortissement, épuisement, impôts reportés et participation des actionnaires minoritaires dans les bénéfices des filiales.

AR42



Donohue Inc.

et ses filiales

ALLOCUTION DU PRESIDENT A L'ASSEMBLEE DES ACTIONNAIRES TENUE LE 27 AVRIL 1979

Mesdames et Messieurs,

Malgré une diminution considérable des expéditions de papier journal en 1978 (198,000 tonnes contre 239,000 tonnes en 1977), le chiffre d'affaires consolidé de la compagnie a atteint 94 millions de dollars, comparé à 89 millions l'année précédente. Cette augmentation est attribuable à un volume de ventes accru de bois de construction, à la production et la vente de pâte kraft par Donohue St-Félicien Inc. en novembre et décembre 1978 et à un taux de change favorable du dollar américain. Cette performance aurait été encore plus élevée si l'usine de Clermont n'avait pas été affectée par des ralentissements de travail et une grève qui sévit depuis le mois d'octobre 1978.

Le bénéfice net consolidé en 1978 avant poste extraordinaire a marqué un nouveau record pour la compagnie s'élevant à \$8,021,000 ou \$4.28 par action ordinaire, soit une augmentation d'environ 29% par rapport à 1977. Il faut noter cependant que la conversion des transactions en dollars américains a augmenté ce bénéfice net de \$4,310,000 en regard de \$2,042,000 en 1977.

La rentabilité de la compagnie et sa capacité de générer des profits pour le futur ne doivent pas être basées sur les bénéfices réalisés lorsque l'incidence du taux de change prend une telle ampleur. Qu'il suffise de se rappeler que le taux de change était défavorable en 1976. Si l'on fait abstraction du gain provenant du change étranger, la rentabilité de la compagnie ne se trouve guère améliorée. Or, la meilleure garantie de sécurité d'emploi pour les employés d'une entreprise, c'est sa rentabilité normale et constante et sa capacité d'entreprendre des investissements générateurs de profits, et cela, même au cours des périodes d'inflation lorsque les coûts d'acquisition de nouvelles immobilisations sont très élevés. Les installations requises pour la machine à papier de notre filiale Donohue Charlevoix Inc. en 1967-68 ont coûté environ 19 millions de dollars. Ces mêmes installations aujourd'hui coûteraient environ \$100,000,000. C'est pourquoi nous devons être très